

BIBLIOTECA DI SCIENZE ECONOMICHE E COMMERCIALI

ATTILIO CABIATI

Professore ordinario nel R. Istituto Superiore di Scienze Economiche e Commerciali di Genova
e nell'Università Commerciale Bocconi di Milano

PRINCIPI DI POLITICA COMMERCIALE

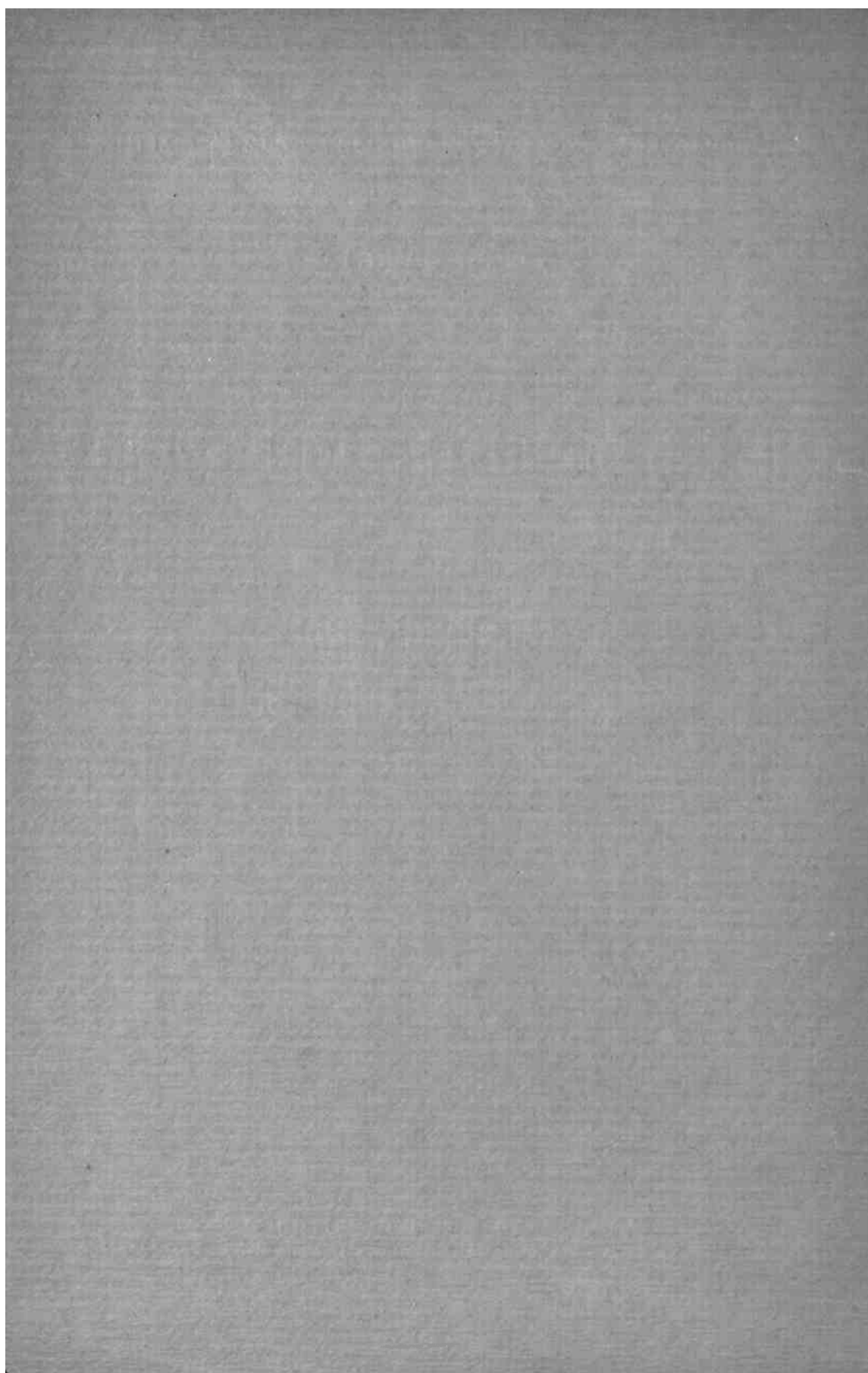
I.

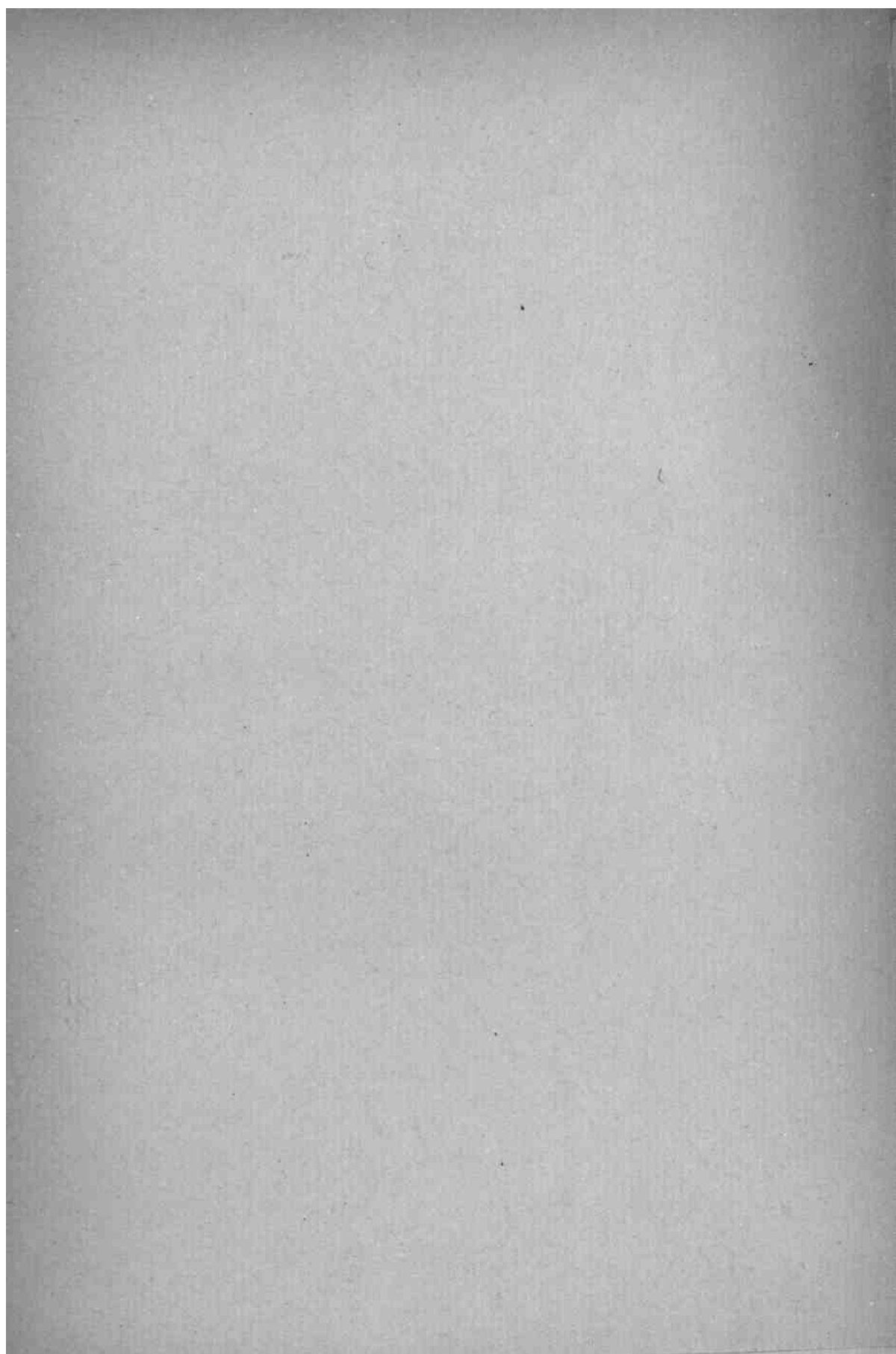
LA TEORIA GENERALE DEGLI SCAMBI INTERNAZIONALI

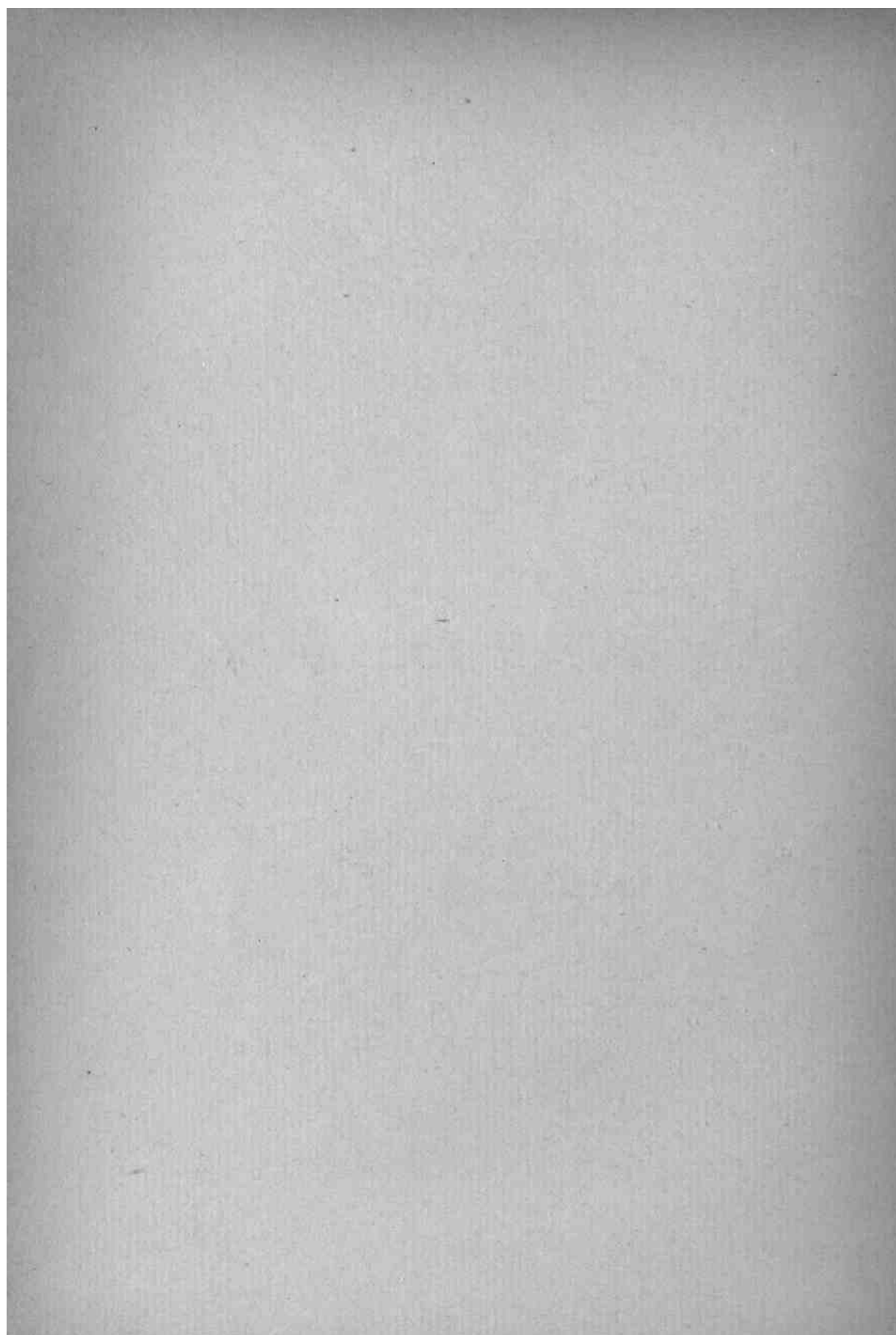


TENTAR L'IGNOTO

STABILIMENTO GRAFICO EDITORIALE
GENOVA - Via Francesco Sivori, 3 - Telefono 5-83







CUBO 143568

DER. J. 582

BIBLIOTECA DI SCIENZE ECONOMICHE E COMMERCIALI

ATTILIO CABIATI

Professore ordinario nel R. Istituto Superiore di Scienze Economiche e Commerciali di Genova
e nell'Università Commerciale Bocconi di Milano

Principi di Politica Commerciale

I.

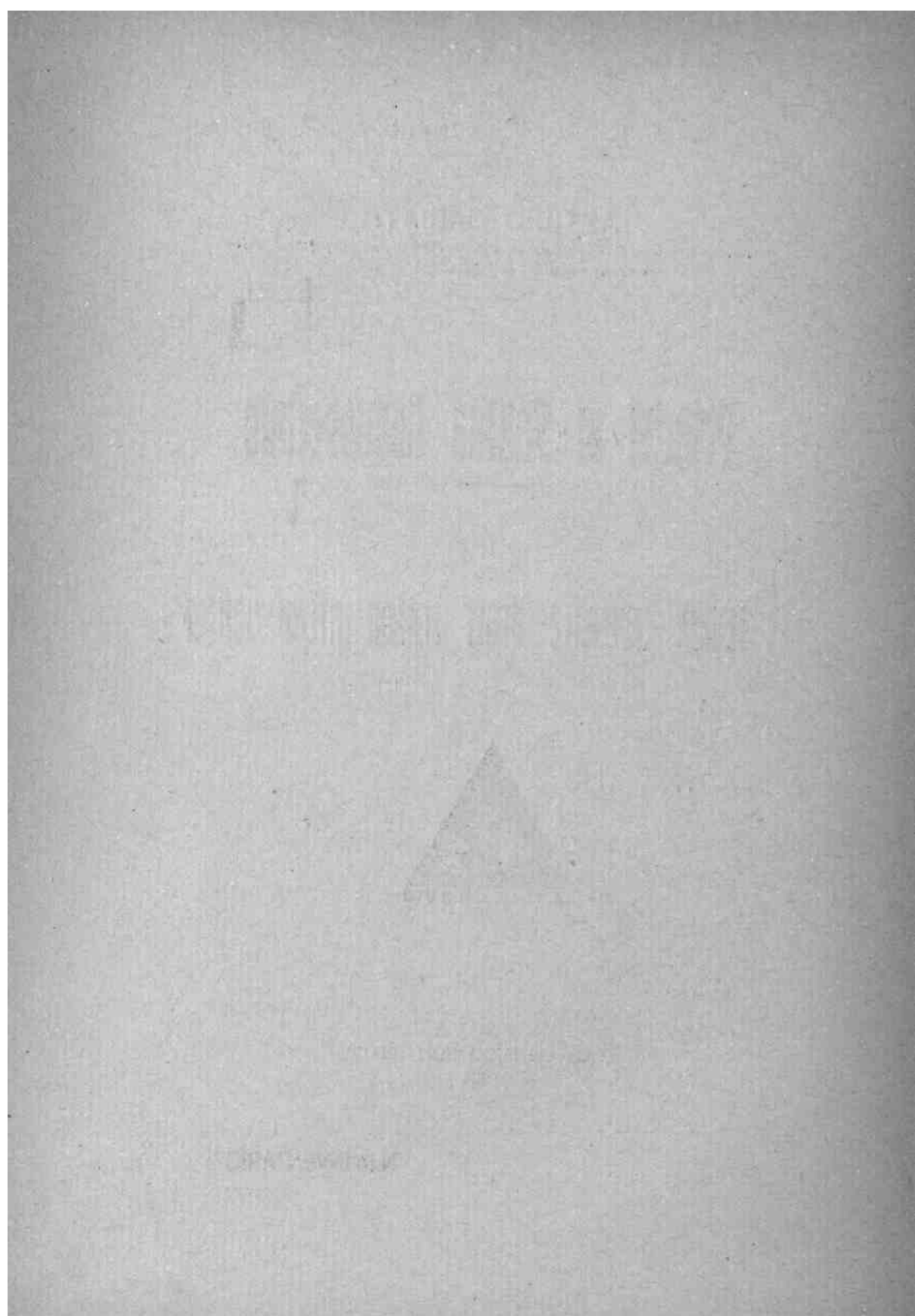
LA TEORIA GENERALE DEGLI SCAMBI INTERNAZIONALI



TENTAR L'IGNOTO

GENOVA
STAB. GRAFICO EDITORIALE
1924

N.ro INVENTARIO PRE 16145



PREFAZIONE

Presentando questo primo volume della mia « Politica Commerciale », (1) mi sono proposto i seguenti scopi, che dovrebbero differenziarlo alquanto dai Trattati meritamente celebri già apparsi su questa complessa materia.

Innanzitutto mi sono occupato di porre in evidenza il fatto che, pur attraverso alle grandi complessità che la tecnica ha portato nel campo degli scambi internazionali, due sono i caposaldi che sempre ricompaiono e cioè: 1.º il concetto regolatore dei « costi comparati », il quale solitamente viene relegato nel primo capitolo, dopo di che non se ne parla più; 2.º che l'equilibrio economico è una cosa sola, per la produzione e gli scambi, sia all'interno di un singolo paese che per i rapporti internazionali; sicchè ogni modificazione che operi in un punto qualunque sulle condizioni di tale equilibrio, pone immediatamente in gioco, tanto all'interno che nei rapporti esteri, una folla di forze, le quali cospirano a riportare l'equilibrio generale verso la situazione precedente.

In secondo luogo, mi sono sforzato di mettere in luce il fatto che il magnifico ingranaggio economico, dotato di tanto squisita sensibilità e di un perfetto automaticismo composto di forze compensatrici, giocava con una assoluta indipendenza e libertà di movimenti fino a quando girava attorno ad un fulcro, costituito dal sistema aureo.

(1) Il secondo volume avrà per argomento e per titolo « Il libero scambio ed il protezionismo » ed esaminerà questi due metodi, specialmente sotto l'aspetto della distribuzione delle ricchezze che l'uno e l'altro comportano. Esso, salvo casi di forza maggiore, comparirà verso il dicembre del corrente anno.

E ho dato la controprova di tale verità, facendo vedere come, durante la guerra, la mancanza di tale fulcro e la sostituzione ad esso di un accordo internazionale « a cambio stabilizzato », abbia forzatamente provocato, come logica ed indeclinabile conseguenza, tutta quella economia regolata dall'autorità politica, che si chiamò la « bardatura di guerra ».

In terzo luogo, poichè i Trattati che studiarono sin qui questa materia presupponevano sempre l'ipotesi della moneta buona, ho creduto utile di soffermarmi sugli effetti di mutevole equilibrio instabile, che sugli scambi internazionali esercitano le monete cattive, specialmente quando non sono ancora stabilizzate. E ne ho colto l'occasione per difendere il ritorno delle monete deprezzate al loro pieno prebellico valore in oro, come quello che si dimostra di grande utilità anche agli effetti della distribuzione interna della ricchezza.

E infine, per ciò che ha tratto ai dazi non protezionisti, soffermandomi assai rapidamente su quelli fiscali, soprattutto se dazi all'importazione — già magistralmente trattati specialmente nella letteratura economica inglese — ho preferito svolgere con maggiore larghezza due tipi meno studiati, e cioè i dazi compensatori (contro il « dumping ») e quelli di ritorsione, i quali presentano un carattere intermedio che serve quasi di ponte di passaggio fra il primo volume, che qui presento, ed il successivo.

Sarò grato a quanti vorranno con suggerimenti e con critiche porre in luce, con mio vantaggio, le lacune di questa trattazione, la quale come scopo immediato si propone di servire agli studenti delle Università Commerciali italiane.

Attilio Cabiati

GENOVA, febbraio 1924.

SOMMARIO

CAPITOLO I.

I costi comparati	Pag. 3
-----------------------------	--------

Scambi interni e scambi internazionali — La distribuzione del vantaggio internazionale nell'ipotesi ricardiana — L'elemento della elasticità delle curve di domanda-offerta — Costi comparati e prezzi — L'elemento del tempo.

CAPITOLO II.

Equilibrio interno ed equilibrio internazionale	“ 27
---	------

La moneta bancaria — La condizione di equilibrio stabile — Il concetto di immobilizzazione — Immobilizzazioni e perdite — La misura del danno — L'equilibrio fra le tre monete ed i rapporti quantitativi fra riserva metallica, biglietti e moneta bancaria — Osservazioni sul principio quantitativo — I mezzi di pagamento all'estero — Le aperture di credito — Il cambio ed il mercato finanziario — La tecnica produttiva ed il credito — L'equilibrio economico “ a cambio stabilizzato „ durante la guerra e le sue conseguenze.

CAPITOLO III.

Il costo di produzione ed il commercio internazionale	“ 113
---	-------

Le difficoltà di determinare i costi — I concetti fondamentali — Crisi per diminuzione di affari — Crisi per accrescimento di affari.

CAPITOLO IV.

I dazi fiscali all'importazione ed all'esportazione	“ 134
---	-------

I dazi di importazione — Le condizioni necessarie alla traslazione di essi — I dazi all'esportazione — L'influenza di una moneta cattiva sul dazio di esportazione: l'esempio tedesco.

CAPITOLO V.

Di alcuni dazi intermedi fra i fiscali ed i protettivi Pag. 173

Il dazio di ritorsione — Le condizioni di scambio perchè esso raggiunga il suo scopo — La conferma statistica — I dazi compensatori: il "dumping" — I tre fini che si propone il "dumping" — Il dazio protettivo non difende contro il "dumping", se non per la parte per cui non viene sfruttato — Il dazio di protezione non difende contro la reimportazione — Gli insegnamenti dedotti dalla politica dello "Stahlwerkverband" — Gli ostacoli ed i pericoli nell'esercizio del "dumping" — La difficoltà dei rimedi legislativi contro il "dumping".

CAPITOLO VI.

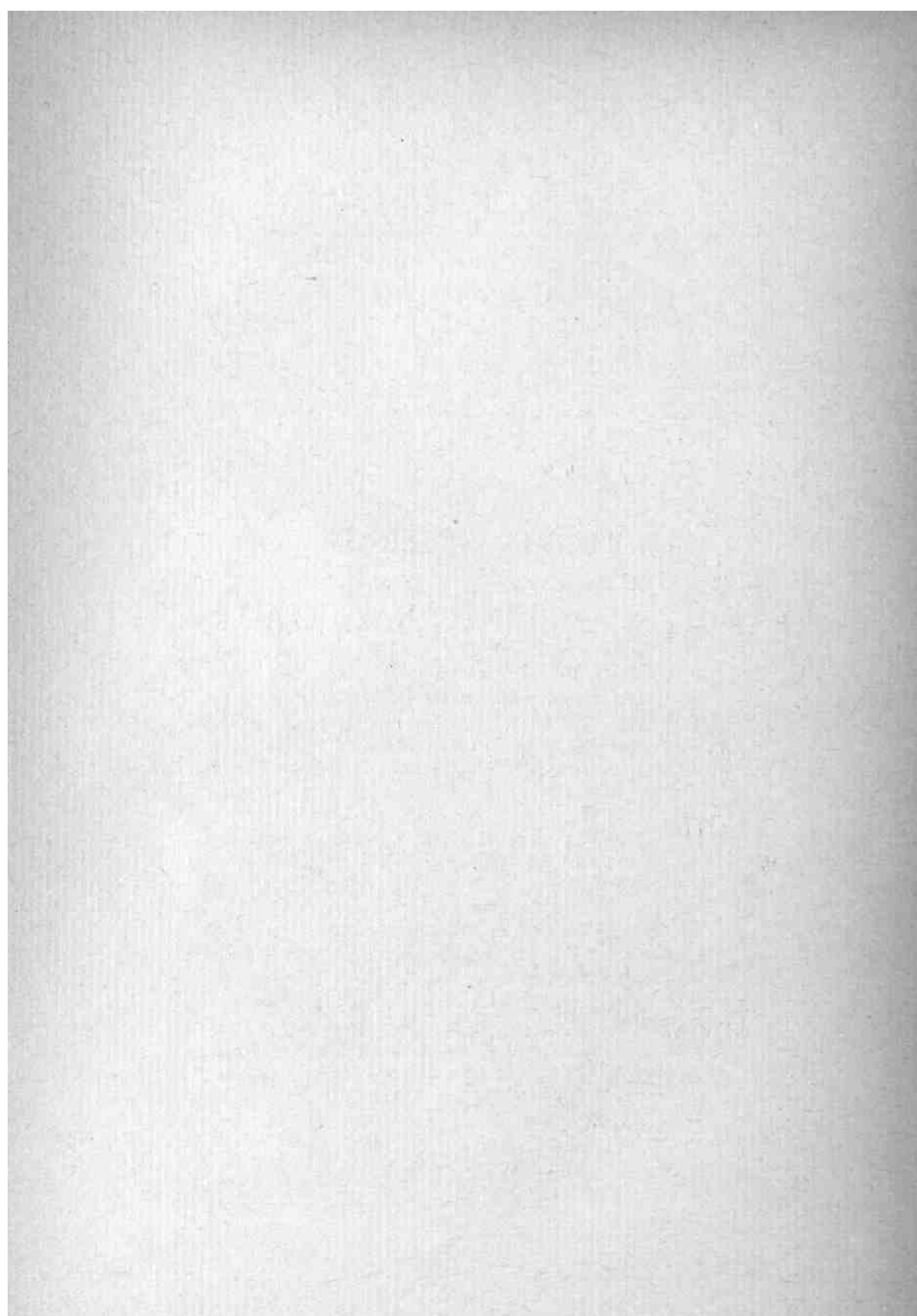
La moneta deprezzata e gli scambi internazionali " 223

L'elasticità di domanda e di produzione dell'oro — La politica dello sconto in regime di moneta svalutata — Lo sconto e le contrattazioni a termine dei cambi — L'azione dei prestiti di guerra: il prestito e l'imposta nell'ipotesi statica di mercato chiuso — Ipotesi che lo Stato non chieda di più del risparmio disponibile — Ipotesi che le spese di guerra superino il risparmio disponibile — La mobilitazione del capitale — L'effetto dei prestiti sull'equilibrio degli scambi e l'esposizione che ne fa il prof. Taussig nell'ipotesi di una moneta cattiva — Inapplicabilità di questa teoria alla situazione odierna — La moneta deprezzata ed i costi comparati.

Le deflazione — Le caratteristiche dell'odierna situazione monetaria — Le proposte della Conferenza di Genova — I limiti del funzionamento di un «gold exchange standard» — I punti deboli del progetto di Genova — I benefici di una rivalutazione monetaria con la base aurea — La limitata potenza del credito — La distribuzione delle ricchezze in regime di moneta cattiva — Quali condizioni comporta la rivalutazione — La stabilizzazione della moneta è un concetto vago -- Ritornare all'oro. „ 273

LA TEORIA GENERALE
DEGLI SCAMBI INTERNAZIONALI

CABATI - I



CAPITOLO I.

I COSTI COMPARATI

1. — *Scambi interni e scambi internazionali:* Nell'interno di uno Stato una merce passa da un mercato A al mercato B, quando il prezzo che essa raggiunge su quest'ultimo in un determinato momento è superiore, o, al limite, uguale a quello che ottiene sul mercato A, *più* le spese di trasporto. Questa è la condizione necessaria e sufficiente.

Rappresenta essa ugualmente la condizione necessaria e sufficiente per uno scambio fra mercati internazionali? Vediamo un istante.

Supponiamo che l'Italia e l'Inghilterra posseggano entrambe moneta buona, rappresentata, come è noto, dalla *parità* di L. 25,225 per sterlina. Quali saranno le condizioni per lo scambio di una merce fra i due paesi?

Abbiamo un determinato istante una partita di merci il prezzo di L. 25,225 in Italia e il suo prezzo a Londra, comprese le spese generali di trasporto (imballaggio, carico, scarico, viaggio, commissioni, ecc.) sia di 1000 sterline. Se il cambio dell'Italia su Londra è di 25,325, abbiamo che il rapporto fra il prezzo della merce e la sterlina in

Italia è minore del rapporto fra il prezzo della stessa merce e la sterlina in Inghilterra:

$$\frac{25225}{25325} < \frac{\text{lst. } 1000}{1000};$$

in tali condizioni converrà ad una ditta italiana di spedire la merce a Londra, benchè essa abbia lo stesso prezzo sui due mercati. Perchè questa ditta, vendendo la sua tratta di 1000 sterline, guadagnerà - sconto a parte - 100 lire.

Il che si può esprimere in forma diversa così: Se un commerciante italiano constata che, vendendo la sua partita di merci contro sterline e poi le sterline contro lire italiane, ricava di più che non vendendo direttamente la stessa partita di merci contro lire italiane, ricorrerà allo scambio internazionale, ossia *allo scambio indiretto*.

Facciamo ora l'altro caso. Se la partita di merci vale in Italia 24.725 lire e a Londra 1000 £, e in quel momento il cambio è alla pari, avremo ugualmente la disuguaglianza dei rapporti :

$$\frac{24752}{25225} < \frac{1000}{1000} \text{ lst.,}$$

e sarà egualmente conveniente la spedizione a Londra (sempre, si sottintende, dato che le spese di spedizione siano inferiori a L. 500).

2. — Oltre alle merci, come è noto, si scambiano fra i mercati internazionali anche i risparmi, col tramite delle cambiali finanziarie. Il prezzo di cui si tiene conto qui è *lo sconto*. Supponiamo che in un dato giorno il cambio dell'Italia su Londra sia a 25.425, e il saggio dello sconto sia uguale — sia, ad esempio, del 6% — sulle due piazze.

Converrà in Italia di trarre una cambiale finanziaria di 1000 lst. su Londra, poniamo, a 3 mesi, perchè

$$\frac{L. 25225 - 1,50 \% (25225)}{25425} < \frac{1000 - 1,50 \% (1000)}{1000}$$

E parimenti, se il cambio è alla pari — ossia sta a 25,225 — ma lo sconto (prezzo del danaro) è minore a Londra (poniamo, al 3 %) che non in Italia (6 %), sussisterà sempre la convenienza di offrire una tratta su Londra a 3 mesi, perchè

$$\frac{L. 25225 - 1,50 \% (25225)}{25225} < \frac{1000 - 0,75 \% (1000)}{1000}$$

3. — Naturalmente, se la situazione si capovolge, incomincia il fenomeno inverso, e cioè appare in Italia l'utilità d'importare, o di farsi rimettere cambiali finanziarie, e per l'Inghilterra quella di esportare in Italia.

Così, per chiudere con un esempio, ove il cambio della sterlina fosse sceso a 25,10, e la merce valesse 1000 lst. a Londra e 25225 lire in Italia, si ha

$$\frac{25225}{25100} > \frac{1000}{1000}$$

e quindi conviene al commerciante italiano di importare il prodotto dall'Inghilterra. Convenienza che sussisterebbe ancora ove il cambio fosse alla pari e la merce invece valesse in Italia più che a Londra.

4. — Il prezzo di trasporto per via di terra o di mare esercita un'influenza di cui si può tener conto, se si vuole complicare il problema avvicinandolo ancor meglio alla realtà. Un commerciante italiano si è assicurato

a suo tempo una grossa partita di frumento al porto di New York: ma poi, al momento dell'imbarco, egli vede che, mentre il cambio ed il prezzo della merce sono alla pari fra l'Italia e l'Inghilterra, il nolo degli Stati Uniti verso quest'ultimo paese è notevolmente inferiore che verso Genova. Allora gli conviene far eseguire la spedizione su Londra. Le condizioni affinché vi sia convenienza nel compiere tale operazione sono: o che, *a parità di cambi e di noli*, il prezzo della merce sia più alto in Inghilterra che in Italia; o che, *a parità di prezzo e di noli*, vi sia un cambio alto sull'Inghilterra; o che *a parità di prezzo e di cambi*, il nolo per destinazione Londra sia minore di quello per destinazione Napoli o Genova.

Il problema si può complicare a piacere: supporre, ad esempio, che il commerciante italiano si fosse a suo tempo coperto della sua compera a termine con contemporanee rivendite a premio, sicchè debba poi pagare il premio per lo storno dei contratti. Il risultato finale si ridurrà sempre a quattro cifre, che dovranno dare le disuguaglianze sopra indicate come condizione per uno scambio fra i due paesi, Italia ed Inghilterra.

5. — Ancora possiamo supporre che si tratti di due paesi X e Y, il primo dei quali ha il monometallismo aureo ed il secondo un monometallismo argento, e che si trovano in equilibrio di scambi. Il prezzo dell'argento metallo si eleva sul mercato internazionale, passando, ad esempio, da 30 a 34 pence per oncia *troy*. Se in Y il prezzo dell'argento-moneta aumentasse *immediatamente* di quanto si è elevato quello del metallo, ossia se tutti i prezzi delle merci in Y espressi in argento ribassassero in proporzione, l'equilibrio rimarrebbe inalterato. Ma, in un primo momento, l'argento-moneta conserva in Y la

stessa potenza d'acquisto di prima: e allora il rapporto di equilibrio negli scambi dei due paesi si altera nel senso che l'argento sul mercato di X ha una potenza d'acquisto maggiore. Da Y allora si spedisce argento in X, mentre X spedisce in Y le sue merci per comperarvi l'argento con cui si riceve più oro di prima: e l'equilibrio ritorna a formarsi, quando in Y la potenza d'acquisto dell'argento-moneta è cresciuta di tanto, di quanto sono diminuite di prezzo le altre merci: a quel punto, il valore dell'argento-moneta ritorna uguale al valore dell'argento metallo su entrambi i mercati.

6. — Il prezzo della partita di merce, che abbiamo considerato, può anche essere in Italia superiore a quello che essa ottiene a Londra e ciò nonostante può sempre convenire l'esportazione, se il cambio supera il dislivello fra i prezzi di due mercati. Se, ad esempio, la merce vale L. 25.275 in Italia e 1000 lst. (L. 25225) resa a Londra, ma il cambio è a 25,325, avrà luogo l'esportazione a Londra, perchè sussiste la disuguaglianza

$$\frac{25275}{25325} < \frac{1000}{1000};$$

e lo stesso fenomeno si verificherà, se invece si ha, poniamo:

$$a) \frac{25225}{25325} < \frac{998 \text{ lst.}}{1000}$$

E così dicendo.

7. — Un altro caso. Un negoziante italiano ha ricevuto tre mesi or sono per 100 sterline di merci da un negoziante inglese. Gli conviene pagare con una *tratta*, o con una *rimessa*? Supponiamo che la quotazione del cambio su Londra in Italia sia di L. 25,20, e che quella della lira in Inghilterra sia di L. 25. Allora, siccome è

$$\frac{25200}{25225} > \frac{25000}{25225},$$

il debitore preferirà che il suo creditore tragga su di lui, perchè, vendendo a Londra un effetto di lire 25.000, si salda lo stesso conto che, con una rimessa stilata in Italia, obbligherebbe il debitore stesso a versare L. 25.200.

E viceversa, se le quotazioni dessero in Italia L. 24,98 per la sterlina e a Londra L. 25,12, si avrebbe

$$\frac{24980}{25225} < \frac{25120}{25225};$$

ossia, anzichè farsi trarre dal creditore di Londra con uno sborso di L. 25120, converrebbe al commerciante italiano di rimettere egli a Londra un effetto acquistato in Italia a L. 24980.

8. — Dal sin qui detto appare la diversa configurazione dello scambio internazionale, in confronto a quello interno.

Ogni commerciante stabilisce tutti i calcoli nella valuta del proprio paese. Può bensì figurarsi, teoricamente, che anche nello stesso Stato la medesima moneta abbia contemporaneamente valori diversi sulle diverse piazze: ma praticamente ciò ha perso ogni importanza. Come osserva il Sig. *Jules Decamps* nel suo pregevole lavoro (1): “ Les progrès réalisés dans les communications, tant au point de vue de leur régularité que de leur rapidité et de la sécurité du transport des valeurs, ont fait disparaître peu à peu ce change intérieur „.

Quando invece si traffica con l'estero, si introduce sempre, oltre alla merce e al danaro (o altra merce qualsiasi, nella quale la prima si misura), un altro prezzo, e

(1) « Les Changes Étrangers » (Paris, Alcan, 1922).

cioè quello del numerario dell'estero, espresso in termini della nostra moneta. Non si esamina più soltanto se, a quel prezzo, lo scambio della merce contro danaro conviene: ma se conviene di più lo scambio di merce contro moneta nostra, oppure lo scambio di merce contro moneta estera e poi di questa contro moneta nostra. Abbiamo cioè una "comparazione „. La formula (a) può enunciarsi così: Il commerciante italiano, pur avendo convenienza a vendere la sua merce in Italia perchè glie la pagano di più, la vende in Inghilterra, perchè ne riceve una convenienza ancora superiore. Egli può vendere merce, o vendere cambio: ha un guadagno in tutti e due i casi, ma il guadagno risultante dalla vendita del cambio è superiore all'altro.

In questo concetto sta l'essenza della dottrina dei costi comparati.

9. — *Il teorema dei costi comparati e la distribuzione del vantaggio internazionale nell'ipotesi Ricardiana:* Il Marshall, nella sua « Nota sulla teoria del valore in Ricardo », scrive: « Per comprenderlo bene, bisogna interpretarlo generosamente, più generosamente di quello che egli stesso interpretò Adamo Smith. Quando le sue parole sono ambigue, dobbiamo dare loro l'interpretazione che altri passi dei suoi scritti indicano che egli avrebbe desiderato dare ad esse. Se faremo ciò col desiderio di accertare il senso reale delle sue parole, le sue dottrine, benchè non complete, vanno esenti da molti degli errori che comunemente vi si attribuiscono. » (1)

Questo ammonimento vale anche per la dottrina dei costi comparati, dove rifulge in tutta la potenza il genio

(1) *Principi di economia*, trad. italiana (pag. 484).

di Ricardo. Egli, che conosceva come pochi il complesso meccanismo del commercio internazionale, ha voluto qui — come in tanti altri punti delle sue opere — risalire dai fatti ad una sintesi dalla quale, sfrondata ogni complicazione della pratica, apparisse nella sua luce completa il nocciolo, l'essenza fondamentale che regola la divisione del lavoro internazionale.

E perciò suppone due individui, che producono col puro lavoro, il cui salario è fissato dalla *produttività della giornata di lavoro*, e formula il suo celebre esempio, che se due operai sanno fare entrambi scarpe e cappelli, e uno è superiore all'altro in guisa che, facendo cappelli, ha un vantaggio sul suo concorrente del 20 %, e, facendo scarpe, un vantaggio del $33 \frac{1}{3}$ per cento, torna conveniente per entrambi che l'operaio più produttivo si dedichi solo alle scarpe e l'altro ai cappelli.

Le elaborazioni che molti scrittori successivi hanno fatto di questo principio, non hanno aggiunto nulla alla sua chiarezza. Specialmente quando si arriva al punto di determinare in quale proporzione si riparte fra I e II il vantaggio derivante dalla divisione del lavoro, le frasi più vaghe abbondano anche fra gli autori, che godono meritamente della più larga fama.

Incominciamo dunque col dimostrare che ove, in prima approssimazione e per avere un'idea del fenomeno, si accolgano le basi dell'ipotesi ricardiana — la quale prescinde dalla elasticità delle domande dei due contraenti, o le suppone ugualmente anelastiche — *il problema dell'equilibrio dello scambio, e quindi della ripartizione del vantaggio derivante dalla divisione del lavoro, è perfettamente determinato*: e che dalla esemplificazione ricardiana si traggono alcune fra le conclusioni più importanti della teoria degli scambi internazionali.

10. — Estendiamo più generalmente l'esempio del Ricardo. Dati i due paesi I e II, si ha che, nell'ipotesi da lui stabilita:

	I	II
produce di A . . .	30 in 25 giorni	30 in 30 giorni
» B . . .	40 » 30 »	40 » 40 »

Se I fabbrica entrambi i prodotti, il prezzo di *B* espresso in *A* è

$$p'_{b,a} = \frac{30}{25} : \frac{40}{30} = \frac{30}{40} : \frac{25}{30} = \frac{9}{10}$$

In II, invece, è

$$p''_{b,a} = \frac{30}{40} : \frac{30}{40} = 1.$$

Se I e II entrano in rapporti di scambio e si ripartono il lavoro, I vende della merce *B* a II, perchè così ottiene la merce *A* a condizioni più favorevoli (nel rapporto 1: 1, anzichè 10: 9). Fino a quando continuerà lo scambio?

Data l'ipotesi ricardiana, la risposta è evidente. Noi vediamo che I e II possono avere 60 *A* in 55 giorni, e 80 *B* in 70 giorni, sicchè l'equilibrio si stabilirà al prezzo comune di *B* in *A*:

$$p_{b,a} = \frac{60}{55} : \frac{80}{70} = \frac{21}{22} \quad (1)$$

(1) Nel caso prospettato nel « Cours » del prof. *Pareto* (vol. II, pag. 216 - 217), in Y si impiegano 5 giorni di lavoro per avere 1 ettolitro di grano e 8 giorni per fabbricare 1 paio di scarpe, mentre in X si richiedono 10 giornate di lavoro tanto per 1 ettolitro di grano, quanto per 1 paio di scarpe. Allora, a mercati chiusi,

Dunque la nuova ragione di scambio è 22 unità di *B* contro 21 di *A*. *Essa è manifestamente favorevole ad ambo le parti permutanti.*

Difatti, a lavorazione separata, I, per avere 30 di *A*, doveva dare 33,33 di *B*; ora invece basta che dia $30 \times \frac{22}{31} = 31,42$ *B*. Oppure, ciò che è lo stesso, mentre prima con 40 *B* otteneva solo 36 *A*, ora ne riceve 38,90. Il gruppo II, a sua volta, con la lavorazione separata doveva fare 30 di *A*, per avere 30 di *B*; ora, mediante lo scambio, con 30 di *A* riceve 31,42 di *B*; oppure, esso può ottenere 30 di *B* con soli 28,63 giorni di lavoro impiegati a fabbricare *A*.

11. — Esprimendo i prezzi in oro, se, al prezzo di equilibrio è $p_b = L. 21$, sarà $p_a = L. 22$. Allora, con 30 giorni di lavoro, I e II ottengono rispettivamente:

$$I \quad . \quad . \quad . \quad . \quad 40 \, B \times L. 21 = L. 845;$$

$$II \quad . \quad . \quad . \quad . \quad 30 \, A \times L. 22 = L. 660;$$

e quindi il compenso giornaliero è di L. 28 in I, e di L. 22 in II.

Il che ci esprime, meglio di qualunque prolisso ragionamento: 1° che per Ricardo il costo comparato non era il costo in moneta; 2° che la teoria dei costi comparati non viene menomamente alterata dall'introduzione dell'elemento moneta. Al gruppo II non conviene poi di fab-

in X le scarpe valgono 100 litri di grano, mentre in Y con 1 paio di scarpe si comprano 160 litri di grano. Se si addivene alla divisione internazionale del lavoro, « l'équilibre s'établira en sorte que (sans tenir compte des frais de transport) une paire de chaussures s'échangera contre 120 litres de blé, aussi bien en X qu'en Y. » Anche qui, cioè, il prezzo delle scarpe in grano diviene:

$$p_{s, g} = \frac{18}{15} 100 = 120.$$

bricarsi la merce *B*, perchè la fabbricazione di 40 unità di questa merce, durandogli quaranta giorni, costerebbe $40 \times \text{L. } 22 = \text{L. } 880$; 3° che l'alto salario in I non impedisce affatto la vendita (l'esportazione) in II, dove si ha un salario più basso. Il che è una riprova che Ricardo non confondeva affatto nella sua mente *alto prezzo* del lavoro, con *alto costo* del lavoro.

12. — *Gli arbitraggi*: Complichiamo il problema, tenendo sempre ferma l'ipotesi ricardiana. Supponiamo che le merci che I e II possono fabbricare siano non più due, ma tre: *A*, *B*, *C*, ai costi seguenti in giornate di lavoro:

	I	II
<i>A</i> . . .	10 in 30 giorni	10 in 30 giorni
<i>B</i> . . .	20 „ 30 „	15 „ „ „
<i>C</i> . . .	100 „ 30 „	90 „ „ „

I ha su II la superiorità di $\frac{20}{15} = \frac{4}{3}$ per *B*, e di $\frac{10}{9}$ per *C*. Siccome $\frac{4}{3} > \frac{10}{9}$, così in I conviene fabbricare solo *B*, lasciando a II la produzione di *A* e di *C*.

Quanto al prezzo, ripetendo il ragionamento di cui sopra, abbiamo che siccome possono fabbricare:

20 *A* in 60 giorni
35 *B* „ 60 „ „

così diventa:

$$p_{a,b} = \frac{35}{20} = \frac{7}{4} = 1,75; \text{ o, il che è lo stesso:}$$

$$10 A = 17.50 B.$$

Ripetendo il ragionamento, si ha:

$$\begin{aligned} 35 B &= 190 C \quad \therefore p_{b,c} = 5,42 \\ 20 A &= 190 C \quad \therefore p_{a,c} = 9,50 \end{aligned}$$

Si può anche ragionare così: Se I e II fossero due paesi chiusi e vi si fabbricassero le sole merci A e B , il prezzo di A espresso in B sarebbe in I di $20 B = 10 A$, ossia $p_{a,b} = 2$. Ma se i mercati sono aperti e consideriamo anche il gruppo dei produttori della merce C , vediamo che $p_{a,b}$ non può restare 2. Infatti, siccome in I con 5 C si compera 1 B , l'imprenditore di C in II, scambiando direttamente i suoi 90 C in I, otterrebbe solo 18 B . Gli converrebbe quindi permutare prima in II i suoi 90 C contro 10 A , e poi scambiare questi nel paese I contro 20 B . Quindi la presenza dei produttori di C obbliga a far scendere il prezzo di A in B a 1,8, ossia:

$$10 A = 18 B = 90 C.$$

Ma neppure questo può essere prezzo di equilibrio. A questo prezzo, difatti, il produttore di C in I scambierebbe prima 100 C contro 20 B , e con essi avrebbe non già solo 10 A , ma bensì 11,11 A . Continuando questo calcolo, si giunge ai prezzi sopra indicati.

Osservi il lettore con quanta maggiore rapidità ed eleganza si giunge all'equilibrio, tenendo fermo il punto di partenza ricardiano.

Si noti che i tre prezzi che ne derivano.

$$p_{a,b} = 1,75; \quad p_{b,c} = 5,42; \quad p_{a,c} = 9,50,$$

rispondono, come è naturale trattandosi di prezzi di equilibrio, alla formola Walrasiana:

$$p_{a,c} = \frac{p_{a,b}}{p_{c,b}}; \quad p_{b,c} = \frac{p_{b,a}}{p_{c,a}}; \quad p_{a,b} = \frac{p_{a,c}}{p_{b,c}}$$

13. — Complichiamo ancora il caso. Supponiamo tre gruppi invece di due, che, col costo di 30 giorni di lavoro, possono fabbricare le tre merci *A*, *B*, *C* nelle quantità seguenti:

	I	II	III	TOTALE
<i>A</i>	10	10	10 =	30
<i>B</i>	20	15	14 =	49
<i>C</i>	100	90	80 =	270

Il principio dei costi comparati dimostra che conviene ad I di produrre solo *B*; a II solo *C*; a III solo *A*; nel qual caso la produzione complessiva ci dà:

$$30 A + 60 B + 270 C.$$

Allora i prezzi di equilibrio, col calcolo da noi sopra indicato, sono:

$$p_{a,b} = 1,63; \quad p_{b,c} = 5,50; \quad p_{a,c} = 9.$$

Questi prezzi assicurano un beneficio a tutti i contraenti. Ad esempio, I dà 1,63 di *B*, invece di 2, per avere 1 di *A*; e ottiene 5,50 di *C*, invece 5; identicamente si dica per II, e per III.

14. — *L'elemento dell'elasticità delle curve di domanda - offerta*: Facciamo ora un passo avanti e consideriamo gli effetti della elasticità della domanda - offerta dei gruppi I, II, III, ecc.: Intendendo per « elasticità » la misura della variazione che la domanda, o l'offerta, subiscono ad ogni modificazione della ragione di scambio internazionale.

Supponiamo dapprima il problema ristretto a due paesi, o gruppi comunicanti, I, e II, che si scambiano un certo numero di prodotti fra di loro. Come abbiamo visto, al commerciante di I preme sapere quali sono le merci che può comperare col massimo guadagno in II: il che dipende dalla intensità delle domande di II per le merci di I, e dalle intensità delle domande in I per le merci di II. E siccome questi rapporti si esprimono in termini di prezzi, il commerciante di I venderà in II quelle merci il cui prezzo è più elevato rispettivamente alle merci di II che egli vuole importare; o, il che dice lo stesso, cercherà di pagare le merci di II, che importa, con le merci di I che a lui costano meno rispettivamente all'apprezzamento che ne fa II.

Questa connessione strettissima fra i due elementi indissolubili della domanda e dell'offerta di un paese con l'offerta e la domanda dell'altro paese, costituisce la ragione della importanza data alle curve di domanda-offerta reciproca, (1) dalla cui rappresentazione sorgono le conseguenze seguenti:

1^a - Per ognuno dei contraenti la curva di domanda-offerta generalmente è elastica sino ad un certo limite;

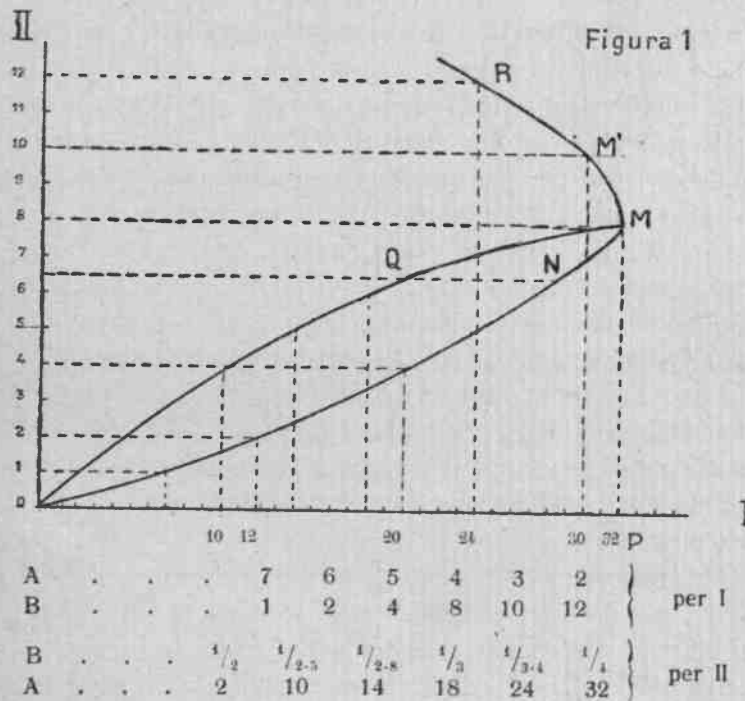
2^a - In questo tratto (nella fig. 1), sulla OM per il paese I, muovendo da O verso M la *ragione di scambio diventa sempre più favorevole ad I*. Qualunque punto posto sulla OM prima di giungere a M, indica una ragione di scambio meno proficua del punto successivo. Quindi si può dire che quanto maggiori sono le importazioni che fa un paese, tanto minore è il prezzo a cui esso le paga, misu-

(1) Il modo di costruire tali curve è riprodotto nella fig. 1, dove si indicano le quantità successive di A e di B che I e II sono disposti a cedere alle varie ragioni di scambio, o, il che è lo stesso,

rato nelle proprie merci, ossia che la ragione di scambio internazionale è a suo favore;

3^a - Una volta stabilita la ragione di scambio, ogni aumento nella domanda di importazioni da parte di uno dei due paesi contraenti tende generalmente a provocare un aumento più che proporzionale nella quantità di merci che esso deve dare in iscambio all'altro paese, ossia la ragione di scambio tende ad alterarsi a suo sfavore. Però la misura con cui questo fatto si verifica dipende dal grado di elasticità delle curve di domanda-offerta dei due paesi.

le quantità di *B* e di *A* che, a quelle ragioni, sono disposti a domandare:



Nelle combinazioni a cui possono dar luogo le tre ipotesi di una grande, media e piccola elasticità della curva di I, con una piccola, media e grande elasticità della curva di II, possiamo però tenere ferma questa regola generale: Quanto più elastica è la domanda di un paese, tanto maggiore tende ad essere il volume delle sue importazioni e delle sue esportazioni; ma, col crescere della elasticità della domanda, le sue esportazioni tendono ad aumentare sempre più, proporzionalmente alle importazioni, ossia la ragione di scambio tende a disporsi sfavorevolmente ad esso.

Ne consegue che il punto iniziale di partenza di ogni alterazione della domanda o dell'offerta, ossia la determinazione del punto M in cui si fissa l'equilibrio da cui si prendono le mosse, ha una grande importanza: essendo gli effetti delle variazioni successive profondamente diversi a seconda che il nuovo punto d'incontro delle curve di domanda-offerta dei due paesi si stabilisce nel ramo elastico, o in quello rigido delle curve medesime.

Le cause per cui una curva di domanda-offerta da elastica tende, oltre un certo punto, a divenire rigida, possono essere varie. Una causa generale si trova nel fatto che, superato un dato limite, la domanda cresce meno che proporzionalmente al diminuire del prezzo. Un altro motivo è rappresentato dal fatto che la domanda totale che un paese fa delle merci dell'altro consta di una massa di domande — in generale più numerose — a carattere elastico e di un gruppo più piccolo di domande rigide, che permangono anche quando le prime siano eventualmente scomparse.

L'importanza dei punti di partenza si può constatare, vede, per dare un esempio, nel caso seguente. Di solito si afferma che se II ha una domanda rigida ed urgente di certe merci di I, la riduzione che quest'ultimo faccia nella sua

domanda di prodotti di II, creerà una nuova ragione di scambio ancora più favorevole ad I. Ma se la curva di I toccava già nell'equilibrio preesistente la curva di II nel ramo discendente (rigido), la ragione di scambio era già favorevole ad I e quindi probabilmente aveva già cercato di trarre dalla sua situazione tutti i vantaggi possibili.

Quanto all'*offerta*, basterà il ricordare che sul grado di elasticità di essa influisce considerevolmente la legge della produttività (costante, crescente, o decrescente) a cui va soggetta nel periodo considerato l'attività economica, di cui le due curve di domanda - offerta sono l'espressione.

15. — *Costi comparati e prezzi*: Cerchiamo ora di mostrare come il principio dei «costi comparati» rimanga influenzato dalle curve di domanda - offerta, o di contratto.

Se l'equilibrio muta per un aumento che II faccia di merci di I, il quale ha a sua volta una domanda rigida di merci di II sicchè un miglioramento lieve della ragione di scambio non lo induce a richiedere più merci di prima, è evidente che II dovrà offrire molte più tonnellate di merci di prima per ottenere tutti i prodotti di I di cui abbisogna. Ciò equivale a dire che in II diminuiscono i prezzi dei prodotti di esportazione, mentre i prezzi dei generi esportati aumentano in I. Il nuovo risparmio in II affluisce più lentamente in queste industrie e con maggiore impeto nelle altre. I profitti ed i salari ribassano in II, e così l'intera ragione di scambio muta a favore di I.

Se questo ribasso dei compensi del lavoro è proporzionale nelle industrie di II, i costi comparati nei due paesi rimangono immutati, nel senso che i rapporti reciproci non mutano; ed allora (e solo allora) non si verifica nessuna variazione nella distribuzione internazionale del lavoro.

Volendo esprimere questo medesimo ragionamento in termini monetari, ossia comprendendo l'oro fra le merci che si trasportano da Stato a Stato, la conclusione è identica.

Nell'equilibrio preesistente, i prezzi espressi in oro nei due paesi I e II sono identici, astrazione fatta dalle spese di trasporto. L'aumento in II della domanda di merci di I si manifesta con un aumento dei prezzi di esse sul mercato II, il quale quindi è disposto ad offrire una quantità di oro maggiore per ogni unità delle merci desiderate. Esse invece sul mercato I seguitano in un primo momento ad avere lo stesso prezzo. Allora a II conviene spedire oro in I, dove occorre meno oro per comperare x tonnellate delle merci desiderate, o, il che è lo stesso, dove, con l'oro occorrente in II per quelle x tonnellate, se ne comprano $x + \epsilon$. Così, con questo movimento dell'oro, i prezzi in II diminuiscono e in I aumentano, sino a ritornare uguali. Ma i costi si sono alterati, nel senso che II deve dare una quantità maggiore di lavoro e di capitale di prima, per comperare la stessa massa del lavoro e del capitale di I. Il guadagno e la perdita rispettive si misurano così. In I i redditi di capitale e di lavoro si sono elevati coi prezzi, ma i generi importati si pagano con una minore quantità di oro di prima: il che costituisce un doppio beneficio, sia per il risparmio di oro, sia perchè ogni unità di questo costa di meno. In II, al contrario, i redditi sono diminuiti in proporzione coi prezzi, ma le importazioni da I costano di più, espresse in un oro divenuto più caro.

Naturalmente quanto meno rigida — o quanto più elastica — è la curva di I, tanto minore è il movimento di oro necessario per ristabilire il nuovo punto di equilibrio, e la nuova ragione di scambio differisce meno profondamente dalla prima, che non nel caso precedente.

E anche qui si ripete che la distribuzione internazionale del lavoro resta invariata nel passare della ragione di scambio da un equilibrio all'altro, solo a condizione che le alterazioni nei costi comparati nei due paesi rimangano proporzionali.

Noi vedremo meglio l'importanza di tutte queste osservazioni, quando parleremo dei dazi.

16. — *I prezzi*: Se ora ci esprimiamo in termini di prezzi, anzichè di costi, si arriva alla stessa conclusione ricardiana; ma la via è più complessa e bisogna tenere conto di alcuni nuovi elementi. In un primo esame si può rilevare che se nel paese II tutti i costi espressi in moneta sono più bassi che non nel paese I, anche tenendo conto delle spese di trasporto e del paese su cui vanno a cadere, è evidente che non avverrà nessuna esportazione da I verso II, anche ove i rapporti comparati dei prezzi nei due paesi risultino diversi. Supponiamo che in un dato istante in I la merce A costi L. 30, e la merce B costi L. 150; e che in II i costi delle due merci, espressi in numerario, siano rispettivamente di 1 sterlina e di 4 sterline. In tal caso, benchè esista la disuguaglianza $\frac{30}{150} < \frac{1}{4}$, pure I non esporterà nessun prodotto verso II, ma sarà II che esporterà tanto A, quanto B verso I.

Ma ciò avviene per una ragione evidente. Uno stato di cose di questo genere significa che l'oro in I ha un valore minore (e quindi una minore potenza d'acquisto) che non in II. Se, ad esempio, I è produttore di oro, la disuguaglianza sopra indicata esprime il fatto che il costo diretto che I sopporta per procurarsi l'oro (escavazione dalle sue miniere) è minore del costo indiretto che II deve sostenere per procurarsi lo stesso metallo mediante scambio. Quindi il *costo* (sacrifici di capitale e lavoro) espresso da

L. 25.225 in I, non è la stessa cosa — e perciò non è comparabile — con il costo espresso in quello stesso momento da 1000 Ist. nel paese II.

Però in tal caso il *teorema ricardiano trova ancora la sua espressione*, dicendo che siccome, date le tre merci A, B e O (oro), il paese I ha la superiorità relativa ed assoluta (in termini di costo) nella produzione di O, si dedicherà esclusivamente a questa lavorazione, ottenendo invece le due merci A e B per via di scambio. E questo equilibrio proseguirà sino a quando, entrata l'escavazione delle miniere nel periodo della produttività decrescente, il rapporto fra i costi comparati verrà a spostarsi.

Il principio rimane intatto evidentemente anche se i due paesi sono a tipo monetario fondato su basi diverse (quali, oro ed argento), appunto perchè non si ha riguardo alle *relazioni fra i prezzi* in I ed in II, ma *alla relazione fra i rapporti* dei prezzi in I ed i rapporti dei prezzi in II.

AmMESSO sempre per semplicità = 0 il prezzo di trasporto e data la parità di cambio di 1 sterlina = 15 rupie, suppongasi che in I la merce A si venda a 20 scellini e la merce B a 90 s., mentre le stesse merci in II abbiano rispettivamente i prezzi di 17 e di 60 rupie.

La disuguaglianza $\frac{20}{90} < \frac{17}{60}$, indica l'utilità di uno scambio, nel senso che i commercianti di I hanno interesse a vendere la merce A in II ed a permutarla contro B; ed i commercianti di II hanno un vantaggio a vendere la merce B in I ed acquistarvi la merce A.

Ma queste ipotesi *sono esatte sotto una condizione*: che sia noto, e supposto stabile entro ristretti limiti, il *cambio*, e cioè il prezzo dell'unità della moneta di uno dei due paesi, espresso in unità della moneta dell'altro

paese. Ove ad esempio, fra I e II il mercato monetario fosse assolutamente libero e, per un qualsiasi brusco evento, il cambio passasse nel rapporto 1 sterlina = 10 rupie, è evidente che ad I converrebbe esportare A in II, ma non avverrebbe più il movimento opposto di B da II verso I.

Il teorema ricardiano qui si ritrova (ricordando che la sterlina vale 20 scellini), con questo ragionamento. Per il paese II si ha la disuguaglianza:

$$\frac{10}{20} > \frac{17}{60} > \frac{20}{90}, \text{ ossia } \frac{1}{2} > \frac{1}{3,6} > \frac{1}{4,5};$$

dati i quali prezzi comparati, è evidente che per II lo scambio più vantaggioso non è più di B contro A, ma di rupie contro A e contro B.

17. — Così, per approssimazioni successive, il concetto del « costo comparato » si va completando ed innestando nel quadro generale dell'equilibrio economico.

Dapprima abbiamo mostrato come il problema dei costi comparati sia perfettamente determinato anche nella più semplice ipotesi ricardiana, purchè si tenga conto delle ipotesi estremamente ridotte che l'esempio dato dall'illustre Autore inglese presuppone.

Se introduciamo il concetto della moneta aurea, abbiamo visto che il principio rimane intatto, *purchè si consideri l'oro come una merce qualunque*; nel qual caso si rientra nel quadro della teoria generale quando ai beni già considerati se ne aggiunga un altro — l'oro — la cui distribuzione con lo scambio si verifica secondo gli stessi principî che reggono lo scambio e la distribuzione di quelli.

Se, ancora, facciamo un passo e consideriamo due

paesi a diverso tipo monetario, vediamo che il principio ricardiano governa sempre gli scambi, ma tenendo conto, nei rapporti dei vari prezzi fra di loro, anche di quello che intercede fra il prezzo della moneta di un paese espresso in unità dell'altro moneta, ossia del cambio.

Siamo così oramai pronti ad esaminare la teoria generale dell'equilibrio generale di più mercati in comunicazione fra di loro; per poi passare all'esame delle modificazioni che a tale equilibrio portano speciali ostacoli, e, più particolarmente, i dazi, la cattiva moneta ed alcuni sistemi artificiali di stabilizzazione dei cambi.

18. — *L'importanza del tempo*: L'esame dell'elasticità delle curve di domanda — offerta (o delle curve di contratto) è utile per decidere in quale senso tende a variare l'equilibrio iniziale, col modificarsi degli elementi che lo hanno costituito. Se le curve sono normali, noi abbiamo visto gli effetti della diversa elasticità delle due curve, *in quanto agiscono entro un periodo breve*. Se il periodo è lungo, le conseguenze dello spostamento del punto di equilibrio e della ragione di scambio — anche nel caso ipotetico sin qui esaminato di due soli mercati I e II in esclusivo rapporto fra di loro — possono essere assai diverse di quelle del periodo di tempo breve, sia per le variazioni nel grado di ofelimità della moneta, sia per il variare della legge della produttività a cui vanno soggette le merci che si permutano. Un aumento nel prezzo di domanda può far entrare una industria nel ramo della produttività crescente, ad esempio, portandola entro qualche tempo ad una corrispondente riduzione di costi e di prezzi. Da cui deriva che un ostacolo posto a questo aumento produce effetti diversi, a seconda della legge della produttività. Si tratta di concetti complessi, i quali verranno svolti successivamente per gradi.

Così pure, nell'esempio fatto al n. 16, quando l'aumento nel prezzo della rupia espresso in sterline porta come conseguenza il paese II a diventare importatore — di esportatore che era nell'equilibrio precedente — della merce B, è chiaro che, per questo semplice fatto completamente indipendente dalla loro volontà ed azione, i produttori di B in II si trovano soggetti a una crisi. E' questo un fatto il quale spiega certi casi di domanda di protezione doganale, ma che, per venire misurato nella sua vera entità, abbisogna di alcune qualificazioni, più agevoli a spiegare quando, dal caso ipotetico di due soli mercati, passiamo a quello reale di molti mercati, in concorrenza fra di loro per la produzione e per il consumo di una grande quantità di merci (oro ed argento inclusi) e di risparmi.

19. — Una osservazione generale facilita questo passaggio e ne mostra le importanti conseguenze. Per tenere nella vera importanza che si meritano gli effetti della elasticità ed anelasticità delle curve di domanda-offerta, possiamo subito riconoscere il dato di fatto che, salvo casi particolarissimi o di monopolio naturale di beni da parte di un paese, o di quasi — monopolio del consumo di certi prodotti da parte di un altro paese, il perfezionamento nei mezzi di trasporto e di comunicazione fanno sì che ogni Stato si trova in comunicazione aperta con tutti gli altri ed in concorrenza con essi sia nella vendita, che nell'acquisto. Quindi le rispettive curve di domanda-offerta si trovano sempre nel ramo ascendente (elastico), sicchè ogni paese: 1° - sa di potere sempre in tempi normali esportare una larga massa di merci fra tutti gli altri mercati, purchè possa offrirle ad una ragione di scambio *leggermente* inferiore a quella dei paesi suoi concorrenti; mentre viceversa ogni piccolo aumento nella ragione di

scambio basta per provocare una larga riduzione nelle esportazioni, spostando la domanda dei mercati neutri verso altri fornitori; 2° - sa che la sua domanda di merci è esigua, rispetto alla domanda generale di tutti i mercati ed alla ampiezza dell'offerta; sicchè una restrizione spontanea od artificiosa che il paese faccia di tale domanda, non è probabile che spinga i paesi fornitori a concessioni molto considerevoli.

La maggiore o minore elasticità delle rispettive curve nel caso generale acquista un valore apprezzabile solo entro i limiti della differenza delle spese di trasporto fra due o più mercati fornitori ed il mercato neutro. Se due centri II e III vendono « loco fabbrica » lo stesso prodotto al prezzo p per destinazione I, ma il trasporto da III in I costa una somma s , e da II in I una somma s' minore della prima, entro i limiti di questa differenza le elasticità delle curve di domanda-offerta di I e di II possono spostare in un senso o nell'altro la ragione di scambio, senza che I sia indotto a ricorrere a III.

CAPITOLO II.

**EQUILIBRIO INTERNO
ED EQUILIBRIO INTERNAZIONALE**

20. — Stabilito così il principio fondamentale che abbiamo posto a base del commercio internazionale, dobbiamo ora entrare nella pratica estrinsecazione di questo commercio e decidere se, attraverso alle sue complesse manifestazioni tecniche, quel principio si mantiene e si ritrova.

Nella pratica quotidiana vi è un indice sicuro, che coi suoi spostamenti determina le correnti della importazione e della esportazione, nonchè la provenienza e la destinazione di esse. Questo indice, di cui ci proponiamo di studiare tutta la perfezione elegante, è, come tutti sanno dalla semplice lettura di qualsiasi giornale commerciale quotidiano, il *cambio*. Il cambio alto (prezzo dell'unità di moneta estera in unità di moneta nazionale al disopra della pari di quel dato istante) spinge all'esportazione di merci ed alla creazione di cambiali finanziarie sull'estero; il cambio basso crea le tendenze opposte. E siccome l'alterazione di un cambio muta anche i cambi di tutti i paesi, abbiamo una serie di movimenti che si incrociano, si « arbitrano » e parzialmente o totalmente si compensano, aumentando così la velocità del ritorno all'equilibrio.

Però è impossibile formarsi un'idea chiara di queste forze in continuo spostamento sopra e sotto ad una superficie generale di livello, come le onde che increspano un mare, se non ci si forma prima un concetto ben preciso delle forze che operano nell'equilibrio di ognuno dei mercati fra loro comunicanti. Noi vedremo che i due problemi sono strettamente connessi e che ogni causa che sposta l'equilibrio interno di un mercato si propaga subito con certi effetti su tutti gli altri mercati, mutandone la situazione e ponendo in essere elementi, i quali cooperano al ritorno verso l'equilibrio generale.

Cominceremo quindi con alcune considerazioni sul mercato monetario e bancario di un paese qualsiasi, per giungere gradatamente al concetto di equilibrio sul mercato internazionale. E ritroveremo anche per questa via il principio dei costi comparati quale grande regolatore.

21. — *La moneta bancaria*: Le banche di credito ordinario rendono essenzialmente tre servizi: 1° eseguono il trasporto del capitale, facendolo passare, anche geograficamente, dalle mani di coloro che lo posseggono — di solito sotto forma di risparmio — nelle mani di coloro che lo usano, trasformandolo da risparmio in capitale; 2° provvedono il commercio di una circolazione speciale, che è quella degli chèques; 3° permettono al mercato di ripartire nella guisa più conveniente le variabili proporzioni fra capitale fisso e capitale circolante. Molte volte la seconda e la terza funzione si intrecciano fra di loro. Supponiamo, ad esempio, che un individuo quale ha investito 300.000 lire in titoli, abbia bisogno di 200.000 lire liquide. Anzichè vendere i titoli, egli può ottenere da una banca una anticipazione fino a $\frac{2}{3}$ del valore di essi, ossia può venire autorizzato a trarre sulla banca

sino all'ammontare di 200.000 lire. Gli chèques che l'individuo trae, gli servono così per pagare dei suoi clienti: i quali, se non hanno bisogno immediato di denaro liquido, si fanno accreditare per una somma corrispondente presso la loro rispettiva banca, creando in tal guisa, od aumentando un deposito che hanno presso di essa.

Può anche darsi che il primo individuo sia ben quotato e che la banca gli apra un credito allo scoperto, pel cui ammontare egli può trarre parimenti degli chèques, i quali danno luogo a nuovi depositi, sicchè il totale di questi ultimi per tali operazioni viene aumentando.

Con questo sistema, in forza del quale il *prestito precede il deposito e lo crea*, è chiaro che le banche di credito ordinario *trasferiscono ai mutuatari la disponibilità su un capitale, che esse prelevano arbitrariamente dalla collettività*; perchè la loro azione accresce il volume dei depositi e degli chèques e quindi deprime la potenza d'acquisto di ogni unità della massa circolante che si trova nelle mani del pubblico.

E' questa la vera essenza della funzione delle banche di credito ordinario e che stabilisce in tutta la sua entità l'importanza e la responsabilità di esse. Perchè, in tal guisa operando, le banche di credito ordinario fanno circolare *una terza moneta, quella bancaria*, in aggiunta alla moneta metallica ed alla circolazione cartacea degli istituti di emissione. Con questa unica differenza: che mentre la circolazione cartacea va soggetta a vincoli legislativi molto precisi e rigorosi, quella bancaria — che nei paesi evoluti è di gran lunga più importante — viene lasciata all'arbitrio e al senso di responsabilità degli emittenti.

22. — Bisogna spiegare come ciò avviene. La proporzione dei depositi che le banche di credito ordinario sono in grado di impiegare, o, per esprimere in modo di-

verso lo stesso concetto, la entità delle riserve che esse devono tenere, costituisce una proporzione che varia con la natura delle industrie del paese, con la stagionalità di esse, con la posizione del paese stesso rispetto al commercio con l'estero (domande di oro e di crediti internazionali), e infine con la natura del sistema bancario in vigore. Se una banca ha molte succursali diffuse su zone di territorio marcatamente diverse fra loro per i tipi industriali e agricoli che sopportano, le fluttuazioni dei depositi e dei ritiri vengono più facilmente compensate.

Se poi esiste una istituzione centrale, la quale tenga correttamente le partite delle singole banche e delle loro bilancie attive e passive e ne operi regolarmente la compensazione, allora si può ottenere l'economia massima delle riserve. Un sistema quale quello della Banca d'Inghilterra descrittoci dal *Bagehot*, funziona come un « pool » dei depositi di tutto un paese. Se vi potesse essere in uno Stato una banca unica, il « pool » sarebbe vastissimo e le riserve potrebbero ridursi ad una percentuale estremamente bassa.

E' perciò che quando, per qualche vasta crisi, le condizioni del credito si fanno particolarmente difficili, le banche di deposito tendono a sindacarsi ed a fondersi: per rendere minima la percentuale delle riserve — che rappresentano un peso morto — di fronte agli impegni e specialmente ai depositi, in quanto questi ultimi rappresentano la base della circolazione di moneta bancaria.

Non l'insieme di questo rapporto può preoccupare in linea generale: ma bensì quello fra le riserve e gli impegni di ogni singola banca. Se, ad esempio, lo Stato emette un prestito pubblico ed i cittadini corrono di preferenza a sottoscrivere presso una data banca, poniamo,

per 2 miliardi, mentre essa non ha che 200 milioni di depositi propri, ecco che questa banca viene accreditata per i 1800 milioni residui presso le sue consorelle: il che sposta violentemente tutto il rapporto delle riserve. Ed è precisamente per evitare gli inconvenienti che possono derivarne, che, quando si tratta di grosse sottoscrizioni, si fanno di solito intervenire degli accordi preventivi presso i maggiori gruppi bancari, i quali a loro volta propagano l'accordo ai gruppi minori con cui si trovano rispettivamente in relazione.

23. — Il costo di produzione della moneta bancaria :

La riduzione al minimo delle riserve rappresenta l'economia che la circolazione bancaria fa sul costo di produzione. Ed è precisamente in quanto la circolazione bancaria permette una riserva proporzionalmente assai minore della circolazione cartacea, che essa si è sviluppata dimostrando la sua superiore efficienza sulla seconda. Prima della guerra, il danaro a vista, « il call money », tenuto dalle banche ordinarie britanniche o in cassa, o in deposito presso la Banca d'Inghilterra, rappresentava da $\frac{1}{7}$ ad $\frac{1}{8}$ della massa dei depositi. Ed ancora non lo si lasciava inoperoso, ma lo si sfruttava prestandolo per pochi giorni — non mai più di una settimana — ai « bill brokers », per le operazioni, specialmente su cambiali estere, che questi ultimi facevano per proprio conto, o per incarico delle Case finanziarie.

Perchè non è da dimenticare che le spese di produzione per fabbricare e tenere in circolazione la moneta bancaria sono molto grosse, specialmente quando la concorrenza si fa assai acuta. Però mentre, quando si tratta di emettere la moneta legale, il contratto coi clienti di solito è di un solo, o di pochi tipi, per la moneta bancaria l'Ente emittente può sempre tendere a pareggiare il costo

al prezzo, stipulando contratti diversi con ogni singolo cliente, ogni qualvolta gli fa un'apertura di conto corrente, o di altra forma di credito.

24. — *Il volume della circolazione bancaria*: Il modo speciale con cui è intesa quì la funzione creditizia dell'istituto di deposito, ci permette di fare un primo passo, esaminando quali sono i limiti della circolazione bancaria.

Il primo limite risulta dalla osservazione che già abbiamo fatto sulla natura monetaria del credito bancario. L'aumento della circolazione bancaria, al pari di quello della carta moneta, tende ad accrescere la potenza d'acquisto che si trova nelle mani del pubblico, e quindi, a parità delle altre condizioni, fa aumentare i prezzi nell'interno del paese. Questo aumento provoca importazioni di merci dall'estero e l'esportazione dell'oro.

Gli industriali, clienti delle banche, si trovano di fronte ad una maggiore concorrenza dall'estero, la quale fa diminuire i loro profitti e quindi i risparmi che erano usi ad investire, od a depositare. Viceversa, l'incremento dei prezzi fa accrescere le spese generali ed i salari, e quindi li obbliga ad un ritiro più largo di depositi dalle banche. In questo modo per più vie si giunge al nuovo equilibrio, il quale è caratterizzato dal fatto che una parte della circolazione bancaria si è dimostrata inutile e quindi si è dovuta estinguere.

25. — *La condizione di equilibrio stabile*: Quale è allora la condizione perchè tutto questo riassetto si effettui rapidamente, senza scosse eccessive ed attraverso ad una automatica reazione del mercato? La condizione è che la moneta in circolazione *sia buona*, ossia che la moneta cartacea sia liberamente convertibile in oro; ossia

ancora, che il mercato non sia chiuso rispetto alla moneta.

Ciò equivale a dire che i rapporti fra le banche di credito ordinario e l'Istituto di emissione debbono essere bancariamente corretti, sulla base di una divisione del lavoro che si può riassumere così: le banche ordinarie cercano nel loro interesse di mantenere la loro circolazione di chèques in rapporto definito con le proprie riserve, la cui entità è misurata dalla natura speciale della domanda di credito in ogni paese; a sua volta l'Istituto di emissione è il centro della riserva aurea, che esso regola nell'interesse sociale.

Le ragioni principali per cui questa divisione del lavoro bancario si è venuta ormai generalmente operando sono esposte così perspicuamente dal Lavington, (1) che mi sembra meglio riportarne senz'altro integralmente il passo: « There are two good reasons why this duty should be lodged with the central bank of the system. In order to illustrate the first reason, let us suppose that a seasonal increase in the volume of payments has set up a demand for increased supplies of cheque currency, and let us contrast the manner in which this demand could be met, on the one hand, by the Joint-Stock banks singly or in unison, and, on the other, by the central bank of the system. If one of the Joint-Stock banks were expand its loans to meet a demand of this kind, no doubt some part of the cheques drawn against these loans would reappears as an increase in its own lodgments; but naturally much the greater part would go to increase the lodgments of other banks in the system. The cheques paid into those other

(1) « The English Capital Market », pag. 157-58 (Londra, Methuen and Co, 1921).

banks would be presented by them for payment through the Clearing House and would require the bank whose loans had been increased to deplete heavily the balance at the Bank of England, which formed the most important part of its reserve..... Let us now suppose that all the Joint-Stock banks expanded their loans slightly to meet this temporary increase of demand. In such circumstances practically the whole of the cheques drawn would reappear as an increase in their aggregate lodgments, and their aggregate reserves at the Bank of England would remain unaffected. The net effect in this case, therefore, would be that total reserves would remain constant and the average proportion between the two would be affected in a slightly unfavourable way... This difficulty disappears when the central bank of the system undertakes to expand its loans to provide the additional currency which is required; for the Joint-Stock banks keep their balances at the Bank of England, and consequently any increase in the loans of the Bank reappears as an increase in its own lodgment.

« A second reason arises from the extreme difficulty of ascertaining at any time the volume of currency which is really needed... It is clear that the central bank is in a far better position than the Joint-Stock banks to deal with the international gold market; it holds the central gold reserve, it knows the bankers and the prospective movements of State funds; moreover, its constitution is not representative of purely banking interests ».

26. — Il problema dunque si imposta per tal guisa molto armoniosamente. Finchè noi abbiamo il cambio libero dell'oro, o fino a quando il paese è mercato aperto rispetto alla moneta, quella stessa *politica dello sconto*

che, come meglio vedremo in prosieguo, costituisce la chiave di volta per l'equilibrio degli scambi internazionali, è altresì lo strumento col quale la circolazione bancaria viene regolata.

Le banche di credito ordinario, con un sistema o con un altro, tengono le loro bilancie presso l'Istituto di emissione. Se la carta bancaria non viene emessa contro una operazione industriale a rendimento così sollecito da impedire che la maggiore circolazione eserciti il suo effetto sui prezzi, questi, come si è detto, aumentano, provocando una importazione di merci dall'estero ed una esportazione di oro, la quale viene immediatamente avvertita dall'Istituto di emissione, che dell'oro è il massimo custode; e lo induce, se del caso, ad elevare il saggio dello sconto, troncando sin dal nascere la speculazione sbagliata della banca ordinaria.

E questo arresto avviene per più vie. L'aumento ne saggio dello sconto si accompagna ad una elevazione nel saggio dell'interesse che l'Istituto di emissione concede sui depositi. I depositanti allora sono indotti a togliere i loro risparmi dalla banca ordinaria per affidarli a quella centrale. La banca ordinaria viene così in tutti i sensi e per più vie depauperata di depositi e, per far fronte alle richieste dei propri clienti, si rivolge per il risconto alla Banca di emissione. E siccome il risconto è rincarato, diventa necessario rincarare a sua volta la circolazione bancaria, diminuendo così ulteriormente la domanda da parte del mercato.

27. — *Il concetto di immobilizzazione:* Quale è la elasticità della circolazione bancaria? Per rispondere a tale quesito ci basta adesso di ricordare il terzo servizio che la banca di credito ordinario rende al mercato: che è quello di potere variare le proporzioni fra capitale

fisso e circolante, a seconda che la situazione tecnica dell'industria lo richiede.

Se un individuo che possiede un dato patrimonio lo investe in una serie di impieghi, è portato naturalmente ad evitare i rischi, o per lo meno a chiedere una remunerazione sempre più alta quanto maggiore è il rischio stesso. Ora uno dei rischi più caratteristici è rappresentato dal grado con cui l'impiego si incorpora in una forma fissa ed irrevocabile. A parità di altre condizioni, il compenso richiesto per mutuare un risparmio è tanto più elevato unitariamente quanto più lunga è la durata dell'impiego. E' perciò che una società le cui azioni hanno un mercato assai ristretto e quindi si vendono difficilmente, deve pagare un saggio di capitalizzazione, *caeteris paribus*, più elevato, perchè il risparmiatore desidera, per quanto è possibile, di essere in grado di realizzare in qualsiasi momento senza perdita il proprio investimento.

Ora la banca ordinaria, raccogliendo da mille rivoli diversi fra loro per natura e per località una grande massa di risparmi, il cui rimborso avviene per scaglioni ad epoche diversissime e che si rinnovano con periodicità prevedibile, e facendo di tuttata questa massa un « pool »: 1° permette a chicchessia di fare investimenti *tecnicamente* a lunga scadenza, perchè *economicamente* essi possono venire rimborsati in qualunque momento senza perdita, in quanto che sono sempre commerciabili; 2° il mancato pagamento, che eventualmente derivi da un impiego, viene compensato da altre fonti che si rinnovano, ossia si fa un « pool » anche dei rischi inerenti agli impieghi a lunga scadenza; 3° i risparmiatori, essendo per tal modo messi in grado dalla banca di fare i loro realizzi in qualsivoglia istante, si accontentano di un interesse minore, il che va a vantaggio dell'intero costo del lavoro nazionale.

28. — Ma la conseguenza di questo concetto è più vasta. Una banca, assorbendo di anno in anno una certa massa di risparmio liquido che permette ai mutuantì dell'anno precedente di ritirarsi dagli investimenti a lunga scadenza, non si immobilizza facendo delle operazioni di questa natura, *purchè si arresti a quel punto, in cui il risparmio nuovo, di cui può disporre, copra il risparmio che deve smobilizzare*. Se, ad esempio, la banca apre un credito ad un'azienda industriale a dieci anni di scadenza, ma ogni anno, col capitale liquido che riceve, è in grado di pagare i depositanti i cui fondi ha immobilizzato nell'anno precedente, è come se avesse sostituito ad un prestito a dieci anni, dieci prestiti ad un anno ciascuno.

E siccome ogni banca può avere il risconto dalle sue consorelle e gli istituti esteri fanno volentieri operazioni con quelli nazionali, è chiaro quanto vasta sia la massa di investimenti a lunga scadenza che una banca può compiere senza nessun pericolo e senza quindi potersi dire immobilizzata, purchè semplicemente osservi il principio di tenere calcolo della media dei depositi che ogni anno deve venire rimborsata.

Il concetto di immobilizzazione quindi non può venir legato a quello di *impiego a lunga scadenza*; ma bensì ai concetti che quì siamo venuti esponendo. I quali concetti, del resto, la pratica aveva già messo in opera, con maggiore o minore fortuna, a seconda della prudenza con la quale si è operato.

29. — *Immobilizzazioni e perdite*: In ciò che sopra si è premesso sta implicita la ragione per cui, malgrado che gli istituti di credito ordinario emettano una vera e propria moneta, non si ritiene — e sembra con tutta ragione — di sottoporli a vincoli legislativi, corrispondenti a quelli a cui si sono invece assoggettate le banche di

emissione. Ed il motivo sta nel fatto che, in ultima analisi, *l'intera circolazione di un paese, aurea, cartacea, e bancaria, dipende esclusivamente dalla politica che adottano queste ultime.*

In fondo, le banche di deposito — e specialmente quelle italiane nel periodo attuale — riposano sul risconto che ottengono dagli istituti di emissione, il cui « dipartimento bancario » accetta volentieri la carta con la firma della banca di credito ordinario, perchè ritiene che questa abbia già operato la selezione fra la carta buona e le cambiali di comodo. In realtà, poi, le cose non vanno sempre precisamente così. Il *Pantaleoni*, in un suo classico studio, osserva: « Questo sistema (del risconto degli istituti di emissione) dà luogo alla più disastrosa usura. La carta buona, che sola troverebbe sconto al tasso reale dell'interesse, e la carta cattiva, che resterebbe a terra, vengono pareggiate. Entrambe devono passare per un intermediario, che fa l'usura con la quota parte di capitale dell'istituto di emissione di cui essa viene a disporre mediante il castelletto. Il tasso ufficiale dello sconto, per una parte del nostro commercio, non esiste che come un limite « a quo », e non serve che per mettere gli intermediari in grado di rovinare sè medesimi e la loro clientela col fare della cattiva banca, e per sostenere la concorrenza di banche poco scrupolose e mezzo fradice contro banche che lavorino coscienziosamente ed oculatamente. » (1)

In ultima analisi, le banche meno scrupolose hanno una tendenza irrefrenabile a dividere il proprio portafoglio in due parti: quella buona, che tengono per sè. o riscon-

(1) « La caduta della Società Generale di Credito Mobiliare Italiano » (*Scritti vari di Economia*, Serie 3.a — Roma, Castellani, 1910).

tano fra loro; e quella cattiva, che tentano di scaricare sugli Istituti di emissione.

Ora — e questo costituisce il punto fondamentale della questione — *fino a quando la moneta è buona ed esiste il cambio aureo, i possibili errori di apprezzamento o di condotta dell'Istituto di emissione non hanno un peso eccessivo e vengono rapidamente corretti*. Esso risconta, emettendo biglietti. Se l'operazione così eseguita non risponde ad una sana politica industriale, questi biglietti pesano sulla circolazione e si svalutano. I privati che li detengono si presentano agli sportelli della banca centrale e domandano il cambio in oro; in tal guisa si ristabilisce l'equilibrio, il cui risultato è che la banca centrale deve segnare a perdita l'operazione erronea che ha compiuto ed impara così a sue spese a tener bene aperti gli occhi.

Effettivamente, poi, il fenomeno è alquanto più complesso. I biglietti emessi senza una ragione commerciale, svalutandosi, provocano un rialzo dei prezzi, che a sua volta sposta l'equilibrio della bilancia commerciale, sicchè l'oro viene richiesto per due ragioni: per eseguire i maggiori pagamenti all'estero, e, come si è detto, perchè fa premio all'interno sulla moneta cartacea. Abbiamo cioè una doppia causa che coopera armonicamente a sollecitare il ritorno all'equilibrio. In fondo, *l'equilibrio economico è uno solo in condizioni normali; e la divisione fra equilibrio interno ed equilibrio con l'estero è puramente artificiale, fatta a scopo di studio; ma le cause che operano sul primo, agiscono immediatamente anche sul secondo nello stesso senso: e viceversa*.

30. — Ma le cose si complicano, quando ci troviamo in uno stato di corso forzoso. Quì l'equilibrio diventa assai più delicato e complicato, perchè all'Istituto centrale, chiave di volta di tutto il sistema economico, vien meno

l'avvertimento automatico ed immediato che in regime di moneta buona è costituito dalla richiesta, che fa il mercato, del cambio in oro dei biglietti, appena questi si dimostrano in eccesso sul fabbisogno.

In regime di moneta cattiva, il limite agli errori dell'Istituto di emissione è dato soltanto dal punto, in cui non gli viene più concesso dall'autorità politica di emettere moneta cartacea.

Facciamo ora alcune deduzioni logiche da questi principi. Noi abbiamo visto che, in condizioni normali, la selezione naturale crea un'armonica divisione del lavoro fra banche di credito ordinario ed Istituti di emissione. Ma la utilità di questa divisione del lavoro evidentemente è basata sopra due presupposti: 1° che l'Istituto di emissione sia il tesoriere della riserva aurea del paese, la quale va amministrata nella guisa più conforme agli interessi generali; 2° che le banche ordinarie facciano operazioni buone e non si lascino, per concorrenza, trascinare a fabbricare della carta di comodo.

Ma se queste due condizioni vengono contemporaneamente meno, tanto varrebbe — a parità di altri elementi — che la banca centrale esercitasse essa direttamente il credito mobiliare e l'emissione della carta bancaria, perchè almeno verrebbe eliminato il costo dell'intermediario.

31. — Ed eccoci alla distinzione fra *immobilizzazioni* e *perdite*.

I due concetti evidentemente sono diversi: ma in che cosa? Dal punto di vista bancario si ha perdita: 1° se l'operazione fatta dalla banca è cattiva, e ciò tanto se l'operazione sia breve, come a lunghissima scadenza; 2° se la banca si è « immobilizzata » e cioè — dato ciò

che si è qui premesso — se ha investito a lunga scadenza *più di quanto il nuovo risparmio fresco le permette di fare muovere in rotazione*, diminuendo così quel rapporto, che l'esperienza ha dimostrato dovere esistere fra riserve ed impegni.

Anche in questo caso, a nostro avviso, esiste una perdita di carattere generale, perchè ciò significa che la banca ha alterato arbitrariamente le proporzioni che in quell'istante sono economicamente più utili fra capitale fisso e capitale circolante: il che equivale ad *una perdita nella efficienza produttiva del mercato*.

Se questa analisi è esatta, la ripercussione sulla teoria del salvataggio scaturisce evidentemente. Che nel primo caso il salvataggio sia economicamente un non senso, è chiaro ed indiscutibile. Ciò che è perduto, è perduto e

tervento di altre forze non lo fa ritornare al mondo. Si potrà riversare, o distribuire la perdita su altre economie; potrà anche reputarsi che ciò sia giovevole per ragioni extra-economiche di svariatissima natura: tutto, insomma, sarà possibile, salvo trovare un metodo il quale faccia sì che quello che è perduto non resti più tale.

Ma una perdita si ha altresì nel secondo caso. Se una banca interviene per mobilitare i crediti di un'altra, due possono essere i casi: o essa compie l'intervento come una operazione regolare, in quanto ha ricevuto dal risparmio i fondi disponibili ed opera entro i limiti della normale rotazione dei depositi che riceve, ed allora, a rigore e data la nostra definizione di immobilizzazione, non vi è stato nè errore, nè perdita. Il mercato nel suo complesso ha conservato la voluta proporzione fra gli investimenti nel tempo; e, se spostamento vi è stato, si è trattato di cosa così rapida ed esigua, da poter venire riparata prima che gli effetti si manifestassero.

O invece l'immobilizzazione eccede questi limiti ed allora non si vede proprio quale intervento possa sanare la situazione. Se un altro istituto aiuta il primo, assumendo ognuno una quota parte dell'errore, ciò potrà salvare la banca che ha sbagliato senza rovinare del tutto le altre, ma bensì peggiorandone la consistenza e il credito. Ma la situazione del paese, presa nel suo complesso, non varia, nel senso che si è spostato arbitrariamente il rapporto più utile fra i vari investimenti del suo risparmio: e ciò rappresenta una perdita, che nessun salvataggio può più cancellare. Qui pure possiamo dire che potranno presentarsi dei casi nei quali conviene che l'istituto che ha errato sia salvato anzichè liquidato. Ma la distruzione di ricchezza non si recupera più: e quindi, comunque si operi eventualmente il salvataggio, occorre tenere presente che per *eseguirlo correttamente*, bisogna portare a deduzione dell'attivo questa perdita, qualunque sia il modo col quale nel caso speciale essa viene valutata. Può avvenire perfettamente che una certa somma oggi immobilizzata, divenga bene impiegata fra cinquant'anni. Chi interviene a rilevare questa immobilizzazione deve stabilire un paragone fra ciò che potrebbe rendergli il risparmio necessario per il salvataggio, ove venisse mantenuto liquido per 50 anni, ed il valore attuale di quella somma, redditizia dopo tale epoca, scontato al saggio corrente. La differenza costituisce la perdita. Operare diversamente, significa tentare un'operazione politica, ma non mai economica. E soprattutto non si compie il miracolo di risuscitare una ricchezza che è andata in cenere.

32. — *La misura del danno*: Un'ultima considerazione su questo punto molto interessante e che parimenti non sembra sia stato considerato a fondo dalla teoria, per

non avere essa tenuto conto del principio che molte volte il credito ordinario fatto ai privati dà luogo alla creazione della moneta bancaria.

Facciamo chiara e rapida la dimostrazione con un esempio ipotetico. Una banca ha aperto ad un sindacato industriale un credito per 1 miliardo, dandogli così facoltà di trarre su di essa sino a concorrenza di tale cifra. Scoppia una crisi e risulta che tale sindacato con tutte le sue attività nette ora vale soltanto 300 milioni.

Se un gruppo di altri istituti bancari interviene a rilevare la prima banca, ma accettando la situazione del sindacato al suo valore attuale ed effettivo, cioè a 300 milioni, la situazione viene liquidata, la perdita resta di 700 milioni e la circolazione bancaria si restringe di altrettanto.

Ma se invece, per operare un salvataggio, la situazione viene rilevata al valore nominale, ossia per 1 miliardo, la perdita non è di 700 milioni, comunque essa si ripartisca, *ma per un importo di gran lunga maggiore*. E ciò per il motivo che, mentre il sindacato ha una potenzialità di produzione di affari di 300 milioni, conserva la potenzialità di creare credito e di trarre o di far trarre sulle banche per 1000 milioni, di cui una parte considerevole non corrisponde più ad affari reali. Quindi la perdita è misurata dall'effetto che esercita sui prezzi generali tutta la massa di moneta bancaria che seguita a girare a vuoto, moltiplicata per la sua velocità di circolazione. Sarebbe assai meno dannoso per l'economia del paese regalare i 700 milioni a chi li ha perduti, anzichè adottare quella forma di salvataggio, le cui conseguenze sono paragonabili solo a quelle di un eccesso di circolazione di carta moneta cattiva.

33. — Il rapporto di dipendenza della banca di credito ordinario dall'Istituto di emissione naturalmente non è di entità uguale in tutti i paesi ed in ogni epoca. Sotto questo riguardo si osserva che se un paese diviene largamente creditore dell'estero, sicchè una grossa riserva aurea affluisce per le vie normali del commercio internazionale nelle casse delle banche, oppure viene messa dalle banche estere a disposizione delle prime, queste possono allargare considerevolmente le proprie operazioni di credito senza ricorrere e senza toccare alle riserve centrali.

Nel primo trimestre del 1923, ad esempio, i prestiti ed investimenti delle banche americane iscritte al sistema della « Federal Reserve » mostrarono, rispetto al corrispondente periodo del 1922, un aumento di oltre 2 miliardi di dollari e questo sforzo venne sostenuto senza menomamente intaccare la loro riserva legale. Ciò fu dovuto all'influsso di oro dall'estero, continuato dal settembre 1920 in poi, il quale permise di mantenere il rapporto delle riserve agli impegni, pur sempre crescenti, ad un livello costante; e nel contempo l'utilizzazione della riserva aurea disponibile diede possibilità alle banche associate di estendere le loro operazioni attive senza ricorrere ai prestiti delle dodici banche di emissione (1).

Invece nei paesi del Continente europeo, dove la guerra venne finanziata per parte così cospicua mediante l'inflazionismo bancario, non liquidato nè compensato da una bilancia favorevole dei pagamenti internazionali, la preminenza direttiva degli istituti di emissione sull'intero movimento creditizio dei rispettivi paesi si mantiene rigidamente.

(1) « Federal Reserve Bulletin », aprile 1923.

34. --- *L'equilibrio fra le tre monete*: Lo sviluppo nell'uso della moneta bancaria permette la massima elasticità nei mezzi di pagamento di un paese e concede di allargare e di restringere la velocità di circolazione assecondando variazioni anche repentine e vaste del fabbisogno dei mezzi di pagamento, *senza toccare la quantità di oro e di biglietti posseduta dal paese*. L'uso sapiente della moneta bancaria, cioè, adattando senza scosse la provvista di mezzi monetari alla domanda che ne fa il mercato, concorre potentemente a dare maggiore stabilità al valore della moneta e quindi ad evitare forti oscillazioni nei prezzi.

In tali condizioni, è chiaro che l'equilibrio dei mercati internazionali a moneta sana e comunicanti liberamente fra di essi è *un equilibrio stabile*: perchè ogni alterazione nei costi comparati mette automaticamente in moto un complesso di forze che, come più dettagliatamente si vedrà, tendono a ristabilire l'equilibrio precedente, indicato dal sollecito ritorno dei cambi verso la parità.

Ci si può chiedere pertanto quando e per quali motivi l'Istituto di emissione abbia ragione d'intervenire su questo mercato automatico, *manovrando il saggio dello sconto*. I motivi appaiono quando si rifletta che in ogni paese, date le condizioni della sua attività economica e del suo sviluppo creditizio, l'equilibrio determina il rapporto quantitativo più utile che può intercedere fra le tre monete: metallica, cartacea e bancaria. Quando le banche di credito ordinario eccedono nella circolazione bancaria — o nell'apertura di credito allo scoperto — senza un corrispondente aumento di affari effettivi, i prezzi si elevano con velocità diversa a seconda delle merci e dei servizi produttori ed i costi comparati si alterano. L'aumento dei prezzi interni e la svalutazione di *tutta* la moneta provoca

l'importazione, rende nel contempo più elevati i costi di produzione di quelle industrie nazionali le quali acquistano le materie prime all'estero ed altera così sempre più il rapporto fra i costi. Fino a quando l'Istituto di emissione non interviene, questo movimento continua, allontanando sempre maggiormente il mercato dall'equilibrio primitivo. L'aumento dei prezzi eccita il mondo degli affari, che richiede maggior copia di moneta bancaria. Il pubblico ha più larghi mezzi a sua disposizione e quindi in parte aumenta la domanda di merci, in parte accresce i depositi alle banche.

Ora un punto importante da tenere presente è che *ogni aumento nei mezzi di pagamento tende ad aumentare più che proporzionalmente la velocità di circolazione* e quindi ad esagerare la tendenza del mercato all'eccitamento.

E' chiaro che, in un simile andamento di cose, quanto più l'intervento della banca centrale è tardivo, tanto più diventa costoso il ritorno all'equilibrio: 1° perchè l'aumento nei prezzi spinge le aziende industriali ad allargare la produzione inutilmente, in quanto la domanda internazionale, nel suo complesso, non è variata e lo è solo quella interna per una semplice ragione formale, l'aumento temporaneo nei mezzi di pagamento; 2° perchè questa spinta è efficace anche per quelle industrie che acquistano le materie prime dall'estero, in quanto il cresciuto credito bancario paralizza l'effetto moderatore dell'aumento nel prezzo, e quindi le incoraggia a lavorare a costi elevati; 3° perchè nel frattempo aumentano i debiti verso l'estero con il crescere delle importazioni, e quindi tanto più costoso diventa il saldo; 4° questo costo si accresce ove si tenga presente che quando l'elevazione nel saggio dello sconto interviene finalmente a frenare i prestiti al com-

mercio, la conseguente minore velocità di circolazione della moneta che ne consegue tende ad esagerare la caduta dei prezzi, rincrudendo la crisi.

Intervenendo invece in tempo utile, l'istituto di emissione: 1° ostacolando l'uso dell'oro — che esso accentra — alle industrie, le obbliga a sentire le difficoltà create dal peggioramento del cambio e quindi ostacola l'acquisto eccessivo delle materie prime all'estero; 2° controllando uno degli elementi che determinano la potenza d'acquisto della moneta — il volume dei prestiti al commercio — frena la corsa alla crisi e ristabilisce l'equilibrio.

35. — *L'ammontare della riserva metallica*: La riserva aurea degli Istituti di emissione presenta scarsa utilità, dal punto di vista della garanzia che dà ai biglietti in circolazione. La migliore garanzia è offerta dalla corretta condotta bancaria dell'Istituto, dalla natura delle sue operazioni, le quali gli mantengono un portafoglio sempre di primo ordine, a breve scadenza, facilmente riscontabile all'estero in casi di necessità. Quando l'Istituto di emissione è sano, quando la sua moneta legale è permutabile liberamente in oro, sicchè il mercato interno è mercato libero anche per questo metallo, la riserva aurea — agli effetti della copertura dei biglietti — ha effettivamente un'importanza trascurabile e teoricamente potrebbe anche non esistere.

Ma, come si disse, un Istituto in simili condizioni viene meccanicamente a trasformarsi nel maggior serbatoio nazionale della merce oro esistente in paese. Si ha una specie di monopolio di una merce, esercitato dall'Istituto di emissione nell'interesse della collettività. E siccome l'Istituto vede quali sono i pericoli ed i danni di una continua variazione nel prezzo di tale merce, che è il metro per la misura dei valori, così procura di attenuare quanto è possibile queste oscillazioni. Ora uno dei mezzi

più efficaci perchè una massa resista al movimento, è che la massa sia abbastanza ingente. E' per questo motivo che si vede l'Istituto di emissione seguire una politica, che bancariamente sarebbe assurda: e cioè tenere in pura perdita inattiva una considerevole riserva aurea. Con un danno proprio, in tal caso l'Istituto si sforza di amministrare l'oro nel maggiore interesse del paese, tenendone una quantità tale, che se ne possa mandare all'estero una porzione relativamente notevole senza influire marcatamente sul suo prezzo interno, ossia senza bisogno di alterare il saggio dello sconto.

Molte critiche elevate da banchieri e da economisti, durante e dopo la guerra, contro il sistema bancario che regge il grande Istituto di emissione inglese, furono determinate appunto dal fatto che tale sistema, ispirato alla massima economia della moneta metallica, rende il mercato inglese estremamente sensibile alle più piccole variazioni nella quantità della esile riserva aurea. Ed il rapporto del 1918 del «Committee on Currency and Foreign Exchanges after War» concludeva appunto raccomandando che si elevasse a 150 milioni di sterline il minimo della riserva centrale aurea.

36. — *In linea generale non è esatto che i metalli preziosi si esportino per pagare un eccesso, precedentemente verificatosi, di importazioni di merci sulle esportazioni:* Che questa verità discendesse direttamente come corollario dal principio dei costi comparati, era stato visto dal *Ricardo*, benchè egli non vi facesse preciso riferimento, in un passo famoso che merita il conto di riportare. Rispondendo ad uno scrittore della «Edinburgh Review», egli scriveva: «Merita d'essere ricordato quanto profondamente sia radicato il pregiudizio di considerare la moneta ed i metalli preziosi come cose che differiscono sotto ogni

aspetto da tutte le altre cose. Scrittori bene illuminati in questioni economiche, dopo avere raccomandato ai loro lettori di considerare la moneta ed i metalli preziosi come merci ordinarie soggette alle leggi generali della domanda e dell'offerta.... dimenticano quasi sempre questa raccomandazione, e parlano della moneta e delle leggi che regolano la sua importazione ed esportazione come se queste leggi fossero affatto diverse da quelle, da cui vengono regolate le importazioni e le esportazioni delle altre merci. Così lo scrittore della « Review », se avesse parlato di caffè o di zucchero, non avrebbe mai convenuto che queste merci potessero venir mandate dall'Inghilterra nel Continente, se non allorchè in questo non fossero più care che in Inghilterra.

« Ma che! Egli avrebbe detto: ritenete voi possibile che si mandi una partita di caffè dall'Inghilterra in Francia per venderla per 100 lire sterline, quando questo caffè costa qui 105 lire sterline? E, dico io, ritenete voi possibile che si mandino in Francia 100 lire sterline in moneta, o che la Francia (se l'operazione si fa per suo conto) riceva dall'Inghilterra 100 lire sterline in moneta, quando, per esempio, il caffè costa in Inghilterra 95 lire sterline e in Francia 100, vale a dire quando, comprando tanto caffè in Inghilterra per 95 sterline ed esportandolo in Francia, si possono ricavare 100 sterline?

« I beni misurano il valore della moneta, come la moneta misura il valore dei beni. Per conseguenza quando con merci si può ottenere più moneta in Inghilterra che in Francia, noi possiamo inferirne che la moneta è più a buon mercato in Inghilterra che in Francia....

« Quando io, dopo avere paragonato fra loro il valore relativo su entrambi i mercati del caffè, dello zucchero, dell'avorio, dell'indaco e di tutti gli altri articoli atti

all'esportazione, mi decido a mandare della moneta, quale altra dimostrazione è ancora necessaria per far ammettere che la moneta è realmente la cosa più a buon prezzo sul mercato inglese relativamente ai mercati esteri e quindi costituisce l'articolo che più conviene all'esportatore » ? (1)

Chi rifletta sui casi che abbiamo schematizzato sin dal capitolo I, vede che l'importazione e l'esportazione dipendono da uno spostamento nel precedente rapporto fra i costi comparati, indipendentemente dal fatto che tale spostamento avvenga inizialmente nei metalli preziosi, nel risparmio, od in qualunque altro bene. Ed è agevole dare una serie di esempi pratici, che dimostrano questa patente verità:

1° Supponiamo che in un paese, ad esempio nell'India, si introducano perfezionamenti considerevoli nei sistemi creditizi, sicchè la circolazione bancaria gradatamente sostituisca nell'uso quella puramente metallica. (2) Una parte crescente dell'oro e dell'argento monetato rimane inutilizzata e, prima che produca un qualsiasi effetto sui prezzi, può venire proficuamente esportata per investimenti produttivi all'estero, o per maggiori importazioni. In questo caso l'equilibrio precedente resta alterato per una esportazione di metallo prezioso, che non compensa nessun disavanzo preesistente nella bilancia commerciale;

2° Ricordiamo il caso già presentato di due paesi I, a monometallismo oro, e II, a monometallismo argento. Se il prezzo internazionale dell'argento metallo aumenta, in un primo momento II esporta la sua moneta e la vende

(1) « Le haut prix des lingots » (*Oeuvres complètes de Ricardo*, (Paris, Guillaumin, pagg. 401 e segg.)

(2) v. *Findlay Shirras*: « Indian Finance and Banking » (Londra, Macmillan).

sul mercato I, dove essa ha — come argento — una più alta potenza d'acquisto. Il cambio diventa favorevole a II, sicchè I ha interesse ad esportarvi dei suoi prodotti. In questo caso, l'equilibrio è stato rotto da una esportazione di moneta, e si è ristabilito importando più merci in scambio;

3º Supponiamo un paese che in condizioni normali compera per tre miliardi di lire all'anno di merci all'estero e paga questi acquisti esportando una somma identica di merci proprie. Una serie di mancati raccolti lo costringe ad importare per quattro miliardi di lire, mentre in un primo momento non riesce ad esportare più di prima. Allora è costretto ad esportare dell'oro (od a contrarre un prestito). La moneta, diminuendo quantitativamente in paese, rincara, ossia i prezzi diminuiscono. Scendono i profitti ed i salari. Il minor costo del lavoro, ripercuotendosi definitivamente sui prezzi, fa sì che l'esportazione aumenti: che merci, le quali prima si importavano, oggi si producono più economicamente all'interno e per tal guisa gradatamente la bilancia di pagamenti si ristabilisce. Lavorando con una minore remunerazione, il paese ha pagato il debito contratto per la fallanza dei raccolti. In questo caso l'esportazione di metalli preziosi non è stata l'elemento compensatore del debito e risolutivo della crisi, ma ha costituito un momento intermedio di essa e l'indice della sua esistenza. La bilancia poi è stata ristabilita dallo sforzo di giungere a lavorare di più, con minore compenso. Il che apparirà ancora più evidente fra breve, quando parleremo della « politica dello sconto. ».

37. — La riserva aurea serve invece come « bilanci-
ciere » per evitare quanto è possibile le oscillazioni ampie
dei prezzi, *le quali turbano l'equilibrio della produzione
in quanto sono parziali e limitate ad un singolo mercato.*

Ciò significa che se l'alterazione nei prezzi è generale ed internazionale e dipende o da grandi cause tecniche (scoperte di miniere, importanti perfezionamenti nei procedimenti produttivi o commerciali, aumento internazionale nella domanda di prodotti-base, ferro e acciaio, altri materiali da costruzione, cotonate e così dicendo), oppure da variazioni in senso inverso nel prezzo dei metalli monetari, non solo bisogna, ma è anche economicamente utile che l'oro e l'argento si muovano da paese a paese, per far luogo a quella nuova redistribuzione di moneta nei varî mercati, che il nuovo equilibrio esige. In tali casi, quindi, una politica monetaria adottata da un singolo paese, la quale tendesse a non modificare la riserva metallica e la massa di moneta circolante con l'intento di lasciare inalterati i prezzi, non solo non avrebbe nessuna probabilità di riuscita, ma tornerebbe dannosa ai cittadini, perchè, quando tutto l'equilibrio internazionale muta, pure la moneta deve mutare di valore. (1)

Anche sotto questo punto di vista, la « teoria quantitativa » non risulta soddisfacente.

38. — *Rapporti quantitativi fra riserva metallica, moneta bancaria e biglietti di banca:* La massa di moneta — dato un certo stato di tecnica bancaria — dipende dalla massa degli affari. Quando i magazzini dei grossisti si vuotano di merci e la domanda di esse si va facendo più intensa per uno stato crescente di prosperità (larghi raccolti, ecc.), il commercio è indotto a fare una previsione di prezzi crescenti per un certo periodo di tempo e quindi dà larghe ordinazioni alla industria. Ciò provoca da parte degli industriali un aumento nella

(1) *Pierson* « Trattato di Economia Politica », vol. I.

domanda di aperture di crediti bancari. Le ordinazioni non mirano però solo a soddisfare i bisogni presenti, ma guardano anche all'avvenire, perchè, quando i prezzi sono in aumento, le scorte dei magazzini, preesistenti ai nuovi aumenti, danno luogo a vere « rendite » a beneficio del commercio all'ingrosso. Ne deriva che a mano che si va accostando il momento in cui i bisogni attuali stanno per venire soddisfatti completamente, le ordinazioni alle fabbriche vengono date per consegne sempre più lontane e queste ordinazioni sono tanto più intense, quanto più sicura è nei commercianti la convinzione che i prezzi cresceranno ininterrottamente nel periodo considerato.

Si tenga presente ora che l'industriale non fa subito domanda alla sua banca di tutto il credito di cui avrà bisogno per l'intero periodo in cui il suo « carnet » di ordinazioni è completo. Se così fosse, la banca sarebbe posta subito in grado di misurare l'entità di tutto lo sforzo che verrà richiesto ad essa e di prendere quindi le misure opportune. Ma l'industriale, invece, fa naturalmente una richiesta di credito solo per quel minimo che gli è man mano necessario. Quindi allorchè si verifica un movimento marcato verso la prosperità industriale crescente, il credito attuale, quello che si misura dalle richieste immediate, rappresenta solo una parte di tutto il credito che verrà gradatamente a svilupparsi.

A sua volta il commerciante, finchè lavora per i bisogni immediati del mercato è probabile che paghi l'industriale suo fornitore a consegna, od in ogni modo a breve respiro. L'industriale allora rimborsa la banca, sicchè la nuova moneta bancaria, che ha circolato per breve tempo, non ha avuto il tempo di agire sui prezzi lanciandoli ancora più in alto di quanto già avviene in causa della accresciuta domanda del pubblico.

Ma a mano che le ordinazioni si fanno per magazzino, in previsione di vendite sempre più lontane, il commerciante ritarda i pagamenti e la carta bancaria resta più a lungo nella circolazione. Contemporaneamente i costi di produzione tendono a crescere in causa dell'aumento dei salari, dei combustibili e delle materie prime, il che costringe gli imprenditori a torre a prestito maggiori somme alle banche, *a lunga scadenza*. Questo è il momento critico della situazione. Il banchiere vede che il credito, come *massa*, non è fuori di proporzione alla riserva che l'esperienza gli ha mostrato sufficiente e quindi può venire indotto a non prendere speciali precauzioni. Egli non sempre riflette che il rapporto fra impegni e riserva non è influenzato solo dalla *massa* degli impegni, ma anche dalla *durata* di essi, in quanto, se durano a lungo, esercitano un effetto di stimolante sui prezzi. E, se anche ciò è visto dalle banche più prudenti, può non esserlo da altre, le quali anzi approfittano della prudenza delle prime per allargare la cerchia dei propri affari assorbendo dei clienti di quelle, sotto la spinta di una concorrenza che si fa tanto più vigorosa quanto più ci si trova in un periodo di prezzi ascendenti, e quanto più il commercio del credito viene esercitato da società per azioni, anzichè da ditte bancarie individuali.

39. — A questo punto si rivela la particolare utilità del commercio internazionale. Non appena la spinta dei prezzi all'aumento si esercita in un paese più vigorosamente che altrove, la concorrenza dei mercati forestieri si fa sentire mediante una maggiore importazione sul primo mercato. E le importazioni, aumentando i cambi e provocando le domande di oro sull'Istituto centrale di emissione, pongono questo sull'avviso perchè aumenti il

saggio dello sconto in tempo utile ad evitare i danni, che la situazione andrebbe preparando. Di qui l'utilità di guardare alla riserva e di procurare che essa non diminuisca percentualmente. Tale metodo è risultato in pratica il più perfetto per evitare larghi movimenti locali nei prezzi, spostamenti nel rapporto dei costi e variazioni marcate nel valore dell'oro sul mercato nazionale, le quali sposterebbero soprattutto la situazione fra debitori e creditori interni.

40. — *La funzione della carta moneta:* Teoricamente, dato il sistema perfetto col quale funziona la moneta bancaria, si può essere indotti a ritenere che in un paese potrebbero esistere solo due monete, quella anzidetta e l'oro, senza bisogno della terza, ossia della carta-moneta emessa in regime di monopolio dagli istituti di emissione. Difatti, quando la carta moneta viene emessa contro ritiro di moneta d'oro dal mercato, lascia intatto l'equilibrio preesistente: quando invece entra in circolazione contro sconti od anticipazioni su valori, acquista l'identico carattere della circolazione bancaria creata contro aperture di credito. Il diverso valore giuridico delle due monete — facoltativa l'una, a corso legale l'altra — non muta la natura economica del fatto.

Ma l'utilità della carta moneta è spiegata dalla natura stessa delle varie operazioni di credito. L'istituto di emissione diventa centro della riserva aurea del paese per le cause che già esponemmo e sostituisce all'oro una moneta meno costosa, che sono i suoi biglietti. Siccome l'oro serve essenzialmente solo nel gioco di mantenere l'equilibrio fra mercato interno e mercati esteri, mentre per l'interno esso costituisce solo un imbarazzo costoso, così, nel perfezionato sistema odierno, la carta-moneta neces-

saria per le transazioni nazionali deve venire emessa in quantità maggiori di quel tanto di oro che è indispensabile per la funzione di bilanciare del commercio internazionale. Quindi è che l'Istituto di emissione emette carta-moneta non solo contro metallo, ma anche contro domanda del mercato, documentata da effettive operazioni di credito.

Data però la delicatezza della funzione dell'Istituto di emissione, ne è derivata una seconda divisione del lavoro creditizio. L'Istituto non deve mai andare soggetto al pericolo di immobilizzazioni, le quali comprometterebbero la sua riserva aurea: perciò le sue operazioni di credito devono essere a breve scadenza e liquide. E siccome un solo organismo bancario non può seguire da vicino tutti i bisogni complessi di un vasto paese, nè conoscere bene tutti i possibili clienti, così l'evoluzione bancaria ha portato alla pratica che l'Istituto di emissione fa anticipazioni normalmente solo su un ristretto numero di valori assolutamente ineccepibili (titoli pubblici, cambiali su Tesori esteri, ecc.), e non sconta di regola se non effetti muniti della firma di una banca: organismo noto ed ordinariamente solido.

Le banche ordinarie, a loro volta, si sono assunte le funzioni di raccolta dei risparmi e delle operazioni più rischiose, che esigono una conoscenza più minuta del mercato e dei clienti, quale la banca centrale non potrebbe procurarsi senza dare alla propria azienda delle dimensioni gigantesche, con piccolo utile e rischio eccessivo.

Il fatto però che, sino a quando l'Istituto centrale è sano e funziona sanamente, i suoi biglietti sono accettati alla pari dell'oro, permette di mostrare chiaramente quale è l'utilità della carta-moneta a corso legale. Ove essa resti nella quantità tecnicamente necessaria per le sue funzioni, costituisce per il pubblico la dimostrazione tangibile del

valore e della efficienza che si può attribuire ad ogni istituto di credito ordinario. Se in circolazione resta più carta bancaria in proporzione della carta moneta, il pubblico realizza i suoi crediti sulle banche ordinarie, fino a quando l'equilibrio è ristabilito. Se la carta-moneta supera le consuete proporzioni nei rispetti della carta bancaria, questa si fa più ricercata, le banche ordinarie elevano il saggio dello sconto oltre quello adottato dall'istituto centrale, la carta-moneta viene portata dai risparmiatori alle banche e l'equilibrio si rimette ancora in sesto. Se le banche ordinarie emettono troppa carta propria, se l'istituto centrale la risconta emettendo a sua volta troppa carta-moneta, entrambe fanno un disaggio sull'oro, i prezzi in oro si elevano e rapidamente entrano in gioco quelle forze dell'interno e dell'estero che rimettono in livello i valori.

Ove non esistessero che la carta bancaria e l'oro, il pubblico mancherebbe di un prezioso indice ammonitore e l'equilibrio soffrirebbe di aspre scosse, non appena il rapporto fra impegni e riserva metallica si rompe. La carta-moneta a corso legale è il lubrificante fra le due altre monete e permette di avvertire gli squilibri e di porre in essere i mezzi tecnici per eliminarli, prima che i prezzi subiscano una alterazione così forte da risvegliare la concorrenza dell'estero e da fare entrare in funzione la politica della sconto dell'Istituto centrale, con tutti i suoi duri effetti.

41. — *Alcune osservazioni critiche sul principio quantitativo*: L'esame sin qui condotto dell'equilibrio monetario a mercati aperti, ci mette in grado di formarci un giudizio su taluni concetti che si riferiscono al « principio quantitativo » della moneta.

Che esso non si applichi direttamente alla moneta vera, a quella che funziona nel mondo in tempi normali come « moneta di conto », all'oro, torna evidente quando si rifletta che la quantità di essa non può venire fatta variare in modo arbitrario. La quantità ed il prezzo dell'oro costituiscono due incognite nel problema dell'equilibrio generale della produzione e dello scambio e si determinano insieme a tutte le altre condizioni, le quali portano alla impostazione del sistema di equazioni che dà la determinazione di tale problema. E finché l'oro moneta e l'oro merce conservano lo stesso prezzo sul mercato, il problema resta sempre perfettamente definito.

Quando poi, in un regime di circolazione sana, noi poniamo accanto all'oro una circolazione di succedanei che non solo lo sostituiscono, ma hanno per scopo di moltiplicarne la velocità di circolazione, il problema ritorna indeterminato, perchè abbiamo una massa di scambi che tecnicamente si può compiere indifferentemente in oro, o in biglietti e chèques. Allora occorre stabilire un'altra condizione, perchè il numero delle equazioni ritorni uguale al numero delle incognite nei mercati aperti: e questa condizione è che nella unità di tempo lo chèque e la carta moneta di ogni paese siano sempre permutabili in oro alla pari.

Ma lo sviluppo nell'uso di questi succedanei *non è indipendente* — dato sempre un certo sviluppo bancario — *dal prezzo dell'oro*. Se l'oro è molto abbondante e costa poco, se ne fa un uso monetario maggiore, che non nel caso contrario. Quindi se l'oro si rarifica, non si può affermare che — *cæteris paribus* — i prezzi espressi in oro diminuiranno in proporzione, perchè il credito sostituirà in larga parte il metallo: se l'oro diviene abbondante, i prezzi non aumenteranno proporzionalmente, perchè per

molti pagamenti correnti entrerà in uso il pagamento in metallo, che sostituirà le altre due monete.

Ove teniamo presente che nel caso nostro il mercato considerato è quello internazionale, dove l'oro esiste in larghe masse sotto varie forme ed il credito ha a sua volta forme e possibilità numerose e complesse, vediamo che solo dei fenomeni molto marcati (scoperte di importanti miniere, grandi perfezionamenti nei mezzi di estrazione dell'oro, oppure, inversamente, guerre importanti, ecc:) possono mettere in moto il principio quantitativo.

42. — La teoria quantitativa poi si enuncia sempre sotto la condizione del « *cæteris paribus* ». Solo quando tutte le condizioni economiche sono date, compreso il rapporto dei crediti bancari alla moneta e quello della moneta cartacea all'oro, diventa esatto affermare che i prezzi delle merci e dei servizi produttori sono direttamente proporzionali alla quantità di moneta in circolazione e mutano col mutare di questa.

Ma qui pure — e ciò che stiamo per dire vale tanto se il mercato è aperto (il prezzo dell'oro moneta è uguale a quello dell'oro metallo), quanto se il mercato è monetariamente chiuso (il prezzo dell'unità monetaria è inversamente proporzionale alla quantità della moneta in circolazione) — ciò che non sussiste è il fatto del « *cæteris paribus* ». Ogni spostamento nel valore del medio circolante, muta: 1° la quantità di moneta che ogni individuo spende; 2° il rapporto fra spese e risparmi; 3° la natura delle spese; 4° la relazione fra capitale fisso e capitale circolante nelle aziende commerciali; 5° il prezzo delle varie operazioni di credito, sicchè cambiano altresì le proporzioni fra le voci del bilancio di una banca. Le anticipazioni diventano minori se il valore della moneta aumenta e maggiori

nel caso opposto; i depositi diminuiscono, o crescono; le riserve mutano le loro proporzioni agli impegni; il credito bancario aumenta con l'aumento nella quantità di moneta e diminuisce nel caso contrario; i commercianti, se il prezzo del danaro cresce, tentano di moltiplicare la velocità di circolazione delle loro vendite, fatte a prezzi minori: e così dicendo; 6^a se il mercato è chiuso e si tratta di moneta cattiva, ogni aumento di quantità accresce anche la velocità di circolazione della moneta, perchè ognuno tende a disfarsene, investendola in quei beni il cui prezzo cresce con la svalutazione monetaria: sicchè, come meglio vedremo più avanti, ogni aumento nella quantità di moneta cattiva (soprattutto poi ove se ne prevedano incrementi quantitativi ulteriori) tende ad abbassarne il prezzo più che proporzionalmente all'aumento stesso.

43. — E' forse utile analizzare alcuni di questi punti. L'influenza di una variazione nella quantità della moneta sui prezzi delle merci e dei servizi dipende in ultima analisi dalle modificazioni che essa esercita sulla domanda dei consumatori. Se la domanda aumenta, i magazzini dei commercianti si vuotano più rapidamente, le loro ordinazioni agli industriali si accrescono, il credito bancario si allarga. Però d'altra parte, quanto maggiori sono gli acquisti da parte dei consumatori, tanto più grande è la massa di moneta che — nell'unità di tempo considerata — rientra ai commercianti ed agli imprenditori, i quali rimborsano il il credito ottenuto dalle loro banche. Quindi *la massa di moneta che esercita un effetto permanente sui prezzi, è quella misurata dalla differenza fra il credito creato dalle banche per i commercianti e gli industriali ed il credito estinto con le somme versate dai consumatori.*

Ora appunto non è detto che l'aumento dei mezzi di pagamento nelle mani di questi ultimi debba necessariamente provocare un certo aumento proporzionale di spese. L'aumento dei salari oltre un dato limite, ad esempio, eccita lo spirito di previdenza e quindi il risparmio: ossia, variando il reddito disponibile, spesse volte varia anche la forma della composizione di esso. E' solo quando un certo equilibrio stabile è raggiunto sul mercato fra redditi, moneta vera e credito, che la teoria quantitativa funziona, nel senso che piccole oscillazioni nella quantità dei mezzi di pagamento provocano movimenti all'incirca proporzionali nei consumi e nei prezzi. Ma quando i movimenti tendono ad operarsi su vasta scala, varia anche la velocità di circolazione (data sopra tutto dal credito bancario) e la ricostituzione di un nuovo equilibrio di solito si verifica solo quando tutti gli elementi di esso hanno mutato di entità rispetto all'equilibrio precedente ed in guisa non proporzionale.

44. — Negli scambi internazionali hanno grande importanza pratica la diversa velocità di variazione dei prezzi e il fatto che la variazione dipenda da un mutamento nel prezzo della moneta reale (in causa di modificazioni nel costo, o nella domanda di essa), oppure da un mutamento nel prezzo di un'altra merce che si scambia con quella. Nei due casi l'equilibrio fra i mercati si ristabilisce in guise diverse.

Un esempio tipico ci è offerto dalle modificazioni nell'equilibrio internazionale fra due paesi, l'uno a monometallismo oro e l'altro a monometallismo argento. Se il rapporto di scambio fra i due metalli muta per un aumento, poniamo, nel prezzo dell'argento, si ha — come vedemmo antecedentemente — una esportazione di argento verso il

paese a monometallismo oro ed una esportazione di merci da esso verso il paese a monometallismo argento ed è per questa via che l'equilibrio viene ricostituito. E la ragione di questa via sta nel fatto che l'aumento di prezzo del metallo argento sul mercato internazionale non è contemporaneo, ma precede l'aumento dell'argento moneta nel paese a monometallismo argento.

Se invece il prezzo dell'argento espresso in oro aumenta non per una causa intrinseca, ma perchè è diminuito — espresso in tutte le merci — il prezzo del metallo giallo, l'equilibrio fra i due paesi si ricostituisce mediante un procedimento affatto diverso. Nel paese a monometallismo argento gli importatori offrono per le tratte spiccate sul mercato a monometallismo oro un cambio di tanto più basso, di quanto è aumentato il prezzo delle merci importate espresso in oro. E gli esportatori acconsentono a vendere a questa nuova ragione di scambio le loro tratte, perchè riguadagnano la differenza col nuovo prezzo a cui vendono le merci sul mercato a monometallismo oro.

Quindi, mentre nel primo caso l'aumento del prezzo dell'argento espresso in oro esige un movimento di metallo e di valori (o merci) fra i due paesi per ristabilire l'equilibrio, nel secondo caso l'aumento nel prezzo dell'argento espresso in oro non dà luogo a nessun movimento internazionale e si riequilibra nell'interno del paese a monometallismo argento, mediante un aggiustamento del prezzo della valuta stilata in oro; aggiustamento che ha luogo fra importatori ed esportatori.

I mezzi di pagamento all'estero.

45. — *I mezzi tecnici per mantenere l'equilibrio internazionale e la parità dei cambi:* Come, nell'interno di un paese la carta-moneta e la moneta bancaria, aumen-

tando o diminuendo opportunamente la velocità del medio circolante, costituiscono i mezzi tecnici atti a seguire senza scosse brusche le variazioni nella domanda e nell'offerta del mercato, eliminando i dannosi effetti delle variazioni locali nei prezzi e nel valore della moneta, così anche per i rapporti di scambio con l'estero la tecnica ha dotato le banche di strumenti acconci per raggiungere l'identico fine di mantenere stabile l'equilibrio, seguendo e paralizzando immediatamente l'operare delle forze che porterebbero ad un risultato opposto. E pure qui il parallelismo fra l'azione interna delle banche ed i metodi usati per gli scambi esteri è completo.

Anche negli scambi internazionali noi abbiamo una mancanza di coincidenza nel tempo fra le domande che l'estero fa di merci e di servizi nazionali, e le domande e le offerte che una nazione fa di merci e di servizi esteri. Scopo delle banche è di creare il credito necessario perché questo intervallo di tempo venga colmato senza inutili trasporti di danaro e senza alterazioni nell'equilibrio della produzione e del consumo.

L'industriale che produce per l'estero, il commerciante che compera per rivendere all'estero cercano di rientrare al più presto possibile nel possesso dei fondi liquidi che hanno anticipato per le loro operazioni mercantili. La banca fornisce questa possibilità col credito, mediante il quale l'interessato può rimborsare subito in tutto od in parte le proprie spese e la banca si sostituisce al proprio cliente come creditrice del compratore straniero. Questi, a sua volta, riceve la merce e cerca di evitare lo sborso dell'importo di essa fino a quando non l'abbia venduta e non ne abbia ritirato il prezzo. Per raggiungere questo scopo, a sua volta egli prende degli accordi con una banca di fiducia (che potrebbe del resto essere la stessa del venditore), la quale si sostituisce a lui come debitrice della

banca dell'esportatore. In tal guisa si creano delle aperture di crediti fra banche di paesi diversi, dando luogo a dei saldi delle differenze.

Gli scopi ed i principi a cui obbedisce il sistema bancario di un qualsivoglia paese nel finanziare il traffico con l'estero, si possono riassumere così:

1° - La funzione più importante di un mercato dello sconto è quella di operare come Stanza centrale di compensazione delle cambiali, nelle quali le singole banche possono fare degli investimenti e di cui si valgono per regolare la propria situazione monetaria;

2° - Un mercato dello sconto di sufficiente ampiezza opera come un bilanciante del prezzo del denaro fra gli svariati rami dell'attività economica ed i diversi distretti del paese;

3° - Il mercato dello sconto agisce nello stesso senso di pareggiare i prezzi del danaro anche fra i vari Stati commercialmente aperti;

4° - Come conseguenza delle funzioni 2^a e 3^a, il mercato dello sconto serve altresì a regolare i movimenti dell'oro, in guisa da assicurarne la ripartizione economicamente più conveniente nel mondo;

5° - Evitando delle esportazioni e delle importazioni inutili di oro e sviluppando un rapporto stretto fra i prezzi per l'uso del danaro dei vari Stati, il mercato dello sconto mantiene la massima possibile stabilità nel saggio dello sconto del paese in cui esso opera;

6° - Gli elementi che compongono il mercato dello sconto sono: le banche che fanno le accettazioni; le banche e gli altri organismi che comprano e vendono le accettazioni; l'istituto centrale di risconto; le Case finanziarie e gli agenti che operano specialmente in cambi esteri, i quali costituiscono gli intermediari nel commercio dei cambi.

46. — Le banche che praticano le accettazioni, come abbiamo detto, soddisfano a quelle speciali domande di credito che vengono fatte dagli importatori e dagli esportatori. Costoro concorrono nella domanda sul mercato del danaro con gli operatori in titoli (Stock Exchange) e con gli industriali e commercianti interni. Per la banca è chiaro che — *cæteris paribus* — il principio regolatore della distribuzione dei crediti è determinato automaticamente dal fatto che in tutte queste forme di impiego il risparmio deve ripartirsi quantitativamente in guisa da tendere a rendere lo stesso saggio netto di interesse.

Per ciò che riguarda il punto che qui ci occupa, i mezzi di pagamento e di finanziamento nel commercio internazionale sono divenuti tecnicamente assai numerosi e si potrebbero, in via solo enunciativa, classificare così:

a) Il compratore anticipa l'importo della merce al venditore;

b) Il venditore spicca una tratta sul compratore per l'ammontare della fattura. Sono le due forme primitive ed al cui esame si limitano gli ordinari trattati di commercio internazionale;

c) Il venditore rimette per l'incasso ad una banca i documenti relativi all'esportazione effettuata. Con questo sistema il venditore resta ancora « immobilizzato » fino a scadenza, come nel caso precedente; il compratore a sua volta non è costretto a rivolgersi subito al proprio banchiere, anzi, se rivende le merci viaggianti, non vi si rivolge del tutto;

d) Il compratore provvede all'apertura di un credito bancario a favore del venditore. Qui il venditore è tranquillo sul realizzo tempestivo delle sue fatture (specialmente se si tratta di credito *confermato* od irrevocabile),

ed il compratore a sua volta è sicuro che il credito stesso viene utilizzato solo quando la sua banca ritira i documenti d'esportazione e, verificatili, li trova in regola, *almeno per la parte formale*;

e) Una forma speciale di apertura di credito è costituita dalla *lettera commerciale di credito* (Banker's Commercial Letter of Credit). Questa forma di credito documentario è così caratterizzata: 1° il credito viene utilizzato mediante tratte spiccate dal venditore sulla banca che emette la « lettera di credito » e ne garantisce l'accettazione ed il pagamento da parte del compratore; 2° la banca locale non ha una somma a disposizione del beneficiario, ma la semplice facoltà di negoziare le tratte, sicchè la commissione di apertura e di conferma del credito spetta alla banca estera. Però la banca locale ricava un beneficio dalla negoziazione del cambio e dal diverso saggio dello sconto; 3° Il compratore, data la responsabilità del venditore come traente, è meglio garantito dell'esatto adempimento delle clausole contrattuali; il venditore, data la concorrenza fra le banche per accaparrarsi tali operazioni, può cedere la divisa ad un miglior cambio.

f) Affini a questa forma sono i così detti « revolving credits », molto in uso quando fra un venditore ed un compratore i rapporti commerciali sono continui. Le due parti contraenti e la banca stipulano le condizioni alle quali il credito, una volta stipulato, diventa immediatamente disponibile, senza ulteriori conferme telegrafiche, nè corrispondenza. Il « revolving credit » (credito a rotazione) assume una delle tre principali forme seguenti: 1ª Tizio, all'estero, apre a favore di Caio, esportatore italiano, un credito su una banca sino a L. 500.000, che permette a quest'ultimo di trarre su di essa, in proporzione della presentazione dei documenti di spedizione delle merci. A

mano poi che Tizio rifonde alla banca i pagamenti da essa fatti, il credito di Caio ritorna a stabilirsi nella somma originaria di L. 500.000, ed alle medesime condizioni; 2° La seconda forma ha per scopo di porre Caio in condizione di trarre in una sol volta sulla banca presso cui venne aperto l'accreditamento, per una somma, poniamo, di L. 80.000. Quando la tratta è venuta a maturazione ed è stata pagata, egli può spiccare una seconda tratta per L. 80.000, ecc.; 3° Finalmente può venire aperto a favore di Caio un credito per L. 100.000, e, non appena il beneficiario ne ha disposto mediante tratta, si rinnova per lo stesso ammontare. Qui si ha quindi praticamente un credito aperto per un ammontare non predeterminato, con l'unica condizione che la somma deve venire esaurita di volta in volta mediante una sola tratta. Una forma, derivata di questa, è la « authority to purchase ».

Con la disponibilità dei fondi effettivi o surrogati sorge per la banca che si dedica a tali operazioni il problema del rischio e della sua limitazione con opportune garanzie.

Questo importantissimo problema per le banche che non vogliono esporsi ad incerte speculazioni va risolto in duplice direzione:

a) Conoscenza e controllo della moralità e della solvibilità dell'esportatore nazionale e conseguimento di eventuali garanzie da parte dello stesso.

b) Identici elementi informativi e di eventuali garanzie nei riguardi del cliente estero dell'esportatore.

Il primo punto è argomento che si presenta anche nelle operazioni ordinarie delle banche: conoscenza e controllo della propria clientela residente in Italia, integrazione della fiducia che la banca può avere verso un proprio cliente con eventuali forme di garanzia, quali il deposito

vincolato di titoli o il rilascio di effetti rinnovabili; argomenti che non sono particolari del credito all'esportazione di cui qui si tratta.

◦ L'altro punto invece ci porta alla seconda condizione e cioè all'organizzazione bancaria all'estero, necessaria allo sviluppo del credito all'esportazione.

È notorio come prima della guerra i banchieri inglesi e tedeschi avevano saputo attraverso una ricca serie di filiazioni e di controlli creare in tutti i paesi una fitta rete di istituti di credito, che in stretta collaborazione con le banche metropolitane costituivano uno dei più potenti mezzi di espansione economica, la base fondamentale su cui poggiava il lavoro degli esportatori di quelle due nazioni. Ognuna di queste banche con le proprie filiazioni all'estero si era specializzata geograficamente, lavorando intensamente la zona estera prefissa per il programma della propria azione. Anche limitandosi alle principali, si contano in Inghilterra, già diversi anni prima della guerra, oltre 20 di tali banche, con non meno di 1900 filiali. Sono queste le note « Colonial and Foreign Banks », alle quali aggiungendo gli innumerevoli banchieri privati, i « merchants-bankers » che operano nello stesso campo, si presenta schematicamente un quadro di tali proporzioni che, senza maggiori dettagli, del resto troppo noti, può comprovare l'enorme sviluppo di questo organismo in favore dei traffici mondiali e britannici sopra tutto.

◦ Le sedi estere delle banche, le filiali, le succursali e banche associate possono sul posto esercitare il più preciso controllo dei commercianti ai quali gli esportatori europei inviano le loro merci e vagliare se e con quali limiti sono meritevoli di fido; d'altra parte possono segnalare ai loro clienti attraverso la loro sede metropolitana ogni possibilità di sviluppo degli affari. Quando qualche

inaspettato evento rende pericolosa la situazione di qualche importatore, tutelano da vicino gli interessi del loro cliente esportatore, dirimono vertenze, appianano divergenze.

Ove opportuno suggeriscono che il credito all'importatore sia cautelato da apposite garanzie, prima fra queste nella pratica commerciale inglese la « letter of lien » in base alla quale il compratore riconosce alla banca il diritto che la merce speditagli dall'esportatore continui a servire di garanzia fin tanto che non è completamente pagata, e ciò anche quando la merce stessa venga consegnata al compratore. In base alla « letter of lien » il compratore, che talvolta è tenuto pure a speciali registrazioni, deve conservare la merce « in trust », cioè tenerla nel suo deposito, assicurarla, e versare alla banca l'ammontare di ogni vendita parziale o totale.

I vantaggi del sistema delle lettere commerciali di credito sono molti ed evidenti. Gli esportatori sono messi in grado, non appena le loro spedizioni sono pronte, di trarre per l'importo della loro vendita, sicchè risparmiano l'interesse del danaro che hanno anticipato, per tutto il periodo che trascorre fra l'invio e l'arrivo all'estero dei prodotti, nonchè del tempo che dovrebbe scorrere fra il giorno in cui spiccano la tratta e quello dell'accettazione del trattario. Gli importatori a loro volta possono disporre delle merci prima del giorno del pagamento e l'intervallo di solito è sufficiente perchè vendano la merce e ne riscuotano il prezzo, sicchè l'importazione si effettua senza che essi debbano toccare il proprio capitale.

47. — Veniamo ora ai rapporti fra i singoli commercianti e le loro banche, ed ai rapporti delle banche fra di loro sui vari mercati.

Prendiamo come esempio il mercato-tipo, quello di Londra quale funzionava prima della guerra. L'esportatore — da quanto abbiamo visto — può farsi pagare le sue merci in molti modi, che si sintetizzano in due grandi categorie: traendo sull'importatore forestiero, o mediante l'accettazione di un banchiere di Londra. Se, dato il cambio, il saggio dello sconto è basso sul mercato di Londra, evidentemente l'esportatore preferisce il secondo mezzo perchè più economico. Supponiamo che si tratti di una esportazione in India per un valore di lst. 500, e che, secondo l'uso, l'esportatore tragga una cambiale a 3 mesi, con l'interesse del 6 % dalla data di emissione sino al giorno in cui il pagamento viene rimesso a Londra, ossia, tenendo conto dei viaggi, per 4 mesi. Allora abbiamo che l'interesse al 6 %, per 120 giorni su lst. 500, carica l'operazione di un peso di 9 st. 17 s. 3 d. Se il saggio dello sconto a Londra è del 2 %, una cambiale tratta con una accettazione di credito da parte di una banca londinese si sconta così:

	st.	s.	d.
commissione all'1 $\frac{1}{2}$ % all'anno su			
un valore di l st . 500 per 4 mesi	2	10	0
sconto su l st . 500 per 4 mesi al 2 %	3	6	8
	<hr/>		
	l st . 5	16	8

Se lo sconto fosse al 4 $\frac{1}{2}$ %, il sistema dell'accettazione non converrebbe più ed incomincerebbe a diventare più vantaggiosa per l'esportatore la tratta sull'importatore (compratore) indiano.

Dunque il finanziamento si cerca su quella piazza dove il prezzo del danaro è più basso.

48. — Come si è detto, tutti questi aggiustamenti di credito si fanno ordinariamente fra banche. Ogni commerciante è di solito importatore ed esportatore, ha una sua banca di cui è cliente ed è essa che gli crea il credito e gli facilita il pagamento presso una banca estera, che a sua volta si era rivolta alla prima per conto di clienti propri, esportatori ed importatori. Si intreccia così fra le banche dei diversi Stati una serie complessa di rapporti di debiti e di crediti, di addebitamenti e di accreditamenti. Le aperture di credito non vengono stabilite soltanto a favore degli esportatori, o per facilitare le ordinazioni degli importatori, ma sono disposte anche da una banca di uno Stato a favore di quella di un altro Stato, al fine di fornirle il cambio nella valuta di un determinato paese, in dollari, in sterline, in fiorini olandesi e così dicendo.

Nel compiere queste operazioni commerciali, le banche hanno in vista un duplice beneficio: 1° quello, generalmente assai piccolo unitariamente, che è rappresentato dai diritti di commissione; 2° l'altro, più cospicuo, che deriva dagli *arbitraggi di cambio*, cioè da quelle operazioni livellatrici, le quali ottengono lo scopo di raggiungere l'equilibrio dei prezzi.

Supponiamo che, in condizioni normali, un cambista a Londra venga informato che la sterlina a Milano sta a L. 25,20, mentre il cambio a Londra su Italia è a L. 25,16. Egli dà ordine al suo corrispondente di Milano di fare una tratta su Londra, poniamo, di 10.000 sterline, la quale viene venduta per L. 252.000. Contemporaneamente, il cambista fa una tratta su Milano per lo stesso ammontare e, al cambio di 25,16, la vende a Londra per Ist. 10.015 18 s. Quando la tratta di 10.000 sterline giunge da Milano a Londra, il cambista ha guadagnato sull'operazione Ist. 15 18 s., meno le spese postali e la piccola commissione

pagata al corrispondente di Milano. Con questo sistema è chiaro che i cambi fra le due piazze si ristabiliscono rapidamente allo stesso livello.

Ed il risultato è ancora più rapido e generale se, invece di due piazze, ne consideriamo tre o più, mediante quelle operazioni che tutti i trattati tecnici e di matematica finanziaria ci insegnano.

Ciò che avviene per le cambiali *commerciali* (a breve scadenza), si verifica nei rapporti con le cambiali *finanziarie* (a lunga scadenza). Se fra due piazze si manifesta uno scarto nel saggio dello sconto, tenuto conto del cambio, sicchè il rapporto fra lo sconto e il cambio della piazza A sulla piazza B sia minore del rapporto fra lo sconto e il cambio della piazza B rispetto alla prima, nella piazza A si avrà interesse a trarre cambiali finanziarie sulla B. E qui pure si giungerà rapidamente all'equilibrio perchè, a mano che si traggono cambiali, il cambio di A su B diventa favorevole ad A, ossia si ottiene sempre minore quantità di moneta di B; sul mercato B il prezzo del danaro si eleva, e per questa doppia via convergente i due mercati livellano e il cambio e il saggio dello sconto.

49. — Sul corso dei cambi sui vari mercati quindi esercita una influenza il perfezionamento delle aperture di credito adottate fra di essi. Molte di queste aperture non sono che *moneta contabile*, la quale non circola neppure sotto la forma tangibile delle cambiali e per buona parte quindi si compensa mediante semplici scritturazioni o delle banche dei vari paesi fra di loro, o delle Stanze di compensazione. Questa moneta è uguale a quella, pure contabile, che funziona fra commercianti e commercianti, o fra commercianti e banche, o fra banche e banche, per affari compiuti nell'interno del paese. Essa esercita la sua

influenza monetaria sui prezzi, nel senso che risparmia ed inutilizza proporzionalmente l'uso delle monete. Se il credito pel commercio estero è molto bene organizzato fra le banche di un dato gruppo di paesi, sicchè le compensazioni avvengano per parte cospicua mediante registrazioni contabili, l'uso delle cambiali viene ridotto e teoricamente potrebbe restare annullato. Ma ciò non porta alla inesistenza di un corso dei cambi, perchè fra mercato interno e mercati esteri l'equilibrio è, come si disse, unico, e tutte le cause che operano sul movimento dei prezzi nell'interno delle singole piazze agiscono immediatamente nel senso di spostare l'equilibrio internazionale. Ogni variazione dei cambi di una piazza sull'altra dà luogo a variazioni in tutti gli altri cambi e su tutti i prezzi comparati e fa funzionare l'azione stabilizzatrice degli arbitraggi.

Le cambiali, poi, le quali costituiscono per i singoli commercianti un mezzo di riscossione (tratte) od un mezzo di pagamento (rimesse), sono per le banche, per gli altri istituti di credito, pei « bill brokers », una merce come un'altra, o, per dir meglio, un ottimo valore di investimento: sicuro e liquido, o perchè a breve scadenza, o perchè agevolmente riscontabile: e quindi vengono comperate o vendute, a seconda della convenienza, come qualsiasi altro valore. Più precisamente, le banche investono in cambiali estere per due fini precipui: 1° come un mezzo per attirare oro quando se ne presenti il bisogno, o, il che è lo stesso, per crearsi dei crediti in oro; 2° per ottenere un interesse temporaneamente più elevato di quello dato dalle cambiali interne.

Il primo caso si presentava sovente prima della guerra per gli Istituti di emissione, dell'Europa Continentale specialmente, per motivi che vedremo parlando dei « gold exchange standards ».

Il secondo caso — domanda di cambiali tratte sull'estero per godere di un saggio di investimento più elevato che all'interno — si verifica quando il saggio dello sconto è più alto nei paesi forestieri. Se in A lo sconto è al 3 %, e in B è al 4 %, il banchiere di A cerca di ottenere cambiali tratte su B, perchè egli le paga al 3 %, mentre ne ricaverà il 4 %, e quindi realizzerà un beneficio, purchè il cambio non si alteri nell'intervallo a sfavore del paese B. Un esempio rende più chiara la cosa. Supponiamo che — nelle ipotesi di sconto fatte sopra — la tratta a breve scadenza di Milano su Londra sia quotata a L. 25,17. Allora una cambiale in sterline a lunga scadenza — ad esempio, a 3 mesi — varrà questo cambio meno il 4 % (sconto a Londra), ossia 24,92: se la cambiale è di 1000 sterline, il banchiere pagherà la tratta L. 24.920. Quando essa giunge a maturazione, egli può rivenderla al prezzo della cambiale a vista, ossia per L. 25.170, con un guadagno di L. 250. Il banchiere, cioè, ha impiegato il suo danaro al 4 %, mentre, se avesse scontato una cambiale a tre mesi per l'interno dove il saggio è al 3 %, avrebbe ricavato l'1 % all'anno di meno. Il rischio dell'operazione sta nelle possibili variazioni del cambio. Se nell'intervallo di tempo fra l'acquisto della cambiale e la sua maturazione il cambio su Londra scende, sicchè, al momento della rivendita, la cambiale a vista può trovarsi sul mercato a L. 25, il guadagno del banchiere tende a scomparire. E' chiaro però che in tempi normali questi rischi di oscillazioni considerevoli nel cambio sono assai rari.

50. — *Il cambio ed il mercato finanziario:* Quando un paese A in un determinato momento ha una larga disponibilità di risparmio, il saggio dell'interesse tende a

ribassare. Però i titoli a reddito fisso (particolarmente quelli pubblici) conservano il loro rendimento: le aziende commerciali societarie realizzano nell'esercizio finanziario gli stessi profitti e possono quindi corrispondere alle azioni il dividendo previsto, e che si era venuto fissando sulla base del precedente saggio di interesse, che era più elevato.

Simile stato di cose anima la speculazione sui valori. Si prende a prestito al nuovo saggio ridotto, per investire il risparmio nei valori che rendono di più: poi si danno i titoli a riporto per acquistare nuovi valori ed in tal guisa gradatamente quasi tutta la quota viene trascinata al rialzo.

Il ritorno all'equilibrio viene allora accelerato dall'intervento dell'estero, con gli arbitraggi su valori. I titoli vengono subito attirati fuori dai mercati dove il saggio dell'interesse è più alto e dove quindi il valore di essi è più basso, per affluire là dove si sta verificando il fenomeno opposto.

Ma mentre su questo ultimo mercato tale concorrenza di titoli tende a deprimere man mano i prezzi, mentre la ricerca di risparmio liquido ed i riporti abbondanti fanno crescere il prezzo del danaro, l'esportazione dei valori finanziari da gli altri paesi verso quello dove si era verificato il movimento qui indicato, a sua volta tende a deprimere il cambio di quest'ultimo ed a rialzare il cambio dei mercati venditori, cioè di quelli orientati verso il ribasso. E tutte e tre queste forze cospirano a ristabilire l'equilibrio in A, prima che il ribasso del saggio dell'interesse abbia operato uno spostamento di tutti i valori capitali, misurati dalla capitalizzazione dei rispettivi saggi netti al tasso corrente dell'interesse. Con le operazioni suindicate, l'equilibrio si è rimesso in sesto, esportando all'estero il risparmio sovrabbondante.

Analizziamo questo fenomeno esaminandolo sotto un'altra visuale. Un paese che sia per un certo periodo di tempo permanentemente creditore dell'estero deve collocare in qualche impiego questi suoi avanzi di esercizio. Tale collocamento può assumere quattro forme: 1^a Il ribasso nel saggio dell'interesse, che consegue a questo accumularsi di risparmio, spinge ad una maggiore attività industriale e specialmente nelle industrie in cui il ciclo produttivo è più lungo. Il che però col tempo tende ad accrescere le attività della bilancia dei pagamenti e quindi costituisce solo un provvedimento temporaneo; 2^a In acquisto di oro, per rinvigorire le riserve monetarie. Ma noi sappiamo che ciò può farsi utilmente solo entro limiti relativamente assai ristretti; 3^a Comperare più merci all'estero per accrescere i propri consumi. Ma anche questo è un rimedio limitato, almeno immediatamente, e cioè sino a quando non si sia modificata sensibilmente la redistribuzione delle ricchezze; 4^a Investire in valori esteri. Questo è il metodo più redditizio, meglio atto ad assorbire larghi risparmi; e, per di più, rappresenta la costituzione di una poderosa riserva di cambi immediatamente produttiva, e che garantisce contro importanti e sempre possibili avvenimenti i quali alterino nel futuro (carestie, guerre, crisi industriali, ecc.) la bilancia dei pagamenti.

Questo investimento viene facilitato dal fatto che in un paese del genere qui descritto il saggio dello sconto — seguendo quello dell'interesse — è basso ed il corso dei cambi è favorevole: quindi la spinta ad acquistare valori esteri viene aiutata dall'interesse degli altri paesi a cercare risparmio in esso e ad importarvi merci.

Concludendo, per usare una frase scultoria del signor *Decamps (op. cit.)*, gli investimenti che si fanno all'estero rappresentano « un atto di previdenza obbligatoria ». Essi

assicurano la ripartizione del cambio *nel tempo*, così come gli arbitraggi la assicurano *nello spazio*. Ed entrambe queste forze sono la conseguenza necessaria di uno squilibrio in un prezzo ed il mezzo tecnico per ristabilire l'equilibrio verso la posizione primitiva.

51. — *La tecnica produttiva ed il credito*: Tutte le forze sopra indicate, quindi, cospirano: 1° a tenere i prezzi interni di un paese in equilibrio coi prezzi esteri; 2° a ristabilire molto rapidamente, per via diretta od indiretta, questo equilibrio non appena esso tende ad alterarsi.

Il fatto che il cambio dell'Italia su Londra dalla parità di 25,225 salga, supponiamo, a 25,50, si può esprimere nei modi seguenti, i quali hanno tutti lo stesso significato: 1° Il cambio su Londra è salito; 2° la sterlina vale di più in Italia che a Londra; 3° i prezzi delle merci e dei valori in sterline sono più elevati a Londra che non in Italia; 4° il danaro si trova a più buon mercato a Londra che non in Italia.

E allora ai commercianti italiani conviene spedire merci a Londra perchè, vendendo le tratte in sterline, ricavano un guadagno; ai banchieri conviene crearsi cambiali finanziarie su Londra, per lo stesso motivo; mentre si offrono così cambiali stilate in sterline, ai compratori invece non conviene di acquistarle, se possono pagare a minor prezzi i loro debiti sull'Inghilterra mediante arbitraggi.

Questo largo movimento cospira tutto nella stessa direzione, per ottenere l'effetto identico. L'esportazione di merci, l'offerta maggiore di cambiali inglesi, la domanda minore di esse, opera per triplice via in Italia a diminuire i benefici dell'operazione iniziata dai commercianti e dai banchieri. Mentre così la sterlina tende a diminuire di

prezzo in Italia, tende invece ad aumentare in Inghilterra, per il peggioramento della bilancia commerciale e per il rialzo dello sconto, provocato dalle domande di danaro. Gli arbitraggi accelerano il movimento, perchè la domanda che l'Italia fa di tratte su altri paesi ha per risultato di accrescere il cambio a favore di essi, comparativamente al cambio sull'Inghilterra.

Se l'operazione continua, giunge il momento in cui il cambio sull'Inghilterra scende al punto, in cui diventa vantaggiosa per essa e per l'Italia l'operazione opposta, ossia l'importazione di merci inglesi in Italia.

Il gioco però è ancora più sottile di quanto a primo aspetto non sembri. Per intenderlo bene, rifacciamoci per un istante al mercato interno. E' il più importante per scoprire le cause dell'operare del commercio, perchè ogni commerciante lavora e ragiona in termini della propria moneta, in cui traduce tutti i prezzi dei prodotti e dei valori interni ed esteri. Egli non ha preferenze per una merce, o per un mercato piuttosto che per un altro: è il principio dell'utile massimo quello che lo dirige. Perciò provvede le merci prendendole dove gli costano meno, ossia *pagandole con quel valore che a lui costa meno in termini della merce che compera*: tale valore può essere un titolo industriale, una cambiale, oro o argento, una merce. Ma, compiendo tali operazioni di compera (e lo stesso vale per la vendita), egli ha in mira esclusivamente il risultato finale di questa attività, espresso nella moneta del paese dove si trova: e quindi è ancora alla moneta, e alle banche che la creano, che dobbiamo avere riguardo per porre in luce un altro degli aspetti degli scambi nazionali.

Ogni ditta o paga subito le merci che acquista, togliendo a prestito da una banca, o compera a respiro: e così pure,

vendendo, riceve il prezzo ad una data più o meno vicina. Se il compratore prende a prestito dalla banca e paga subito il venditore, questi è a posto. Se il compratore acquista a respiro, è il venditore che si aggiusta con la sua banca, ossia, in ultima analisi, provvede egli al credito di cui il compratore ha bisogno. Nel primo caso la banca tiene in portafoglio la carta del compratore; nel secondo caso, la carta del venditore.

Importantissimo è per la banca il determinare la durata di tempo del prestito. Ora questa durata dipende evidentemente dalla lunghezza dei processi produttivi. Quanto più dettagliata è la divisione del lavoro, tanto più estesi diventano i processi produttivi, ad incominciare dalla provvista delle materie prime per arrivare al fabbricante dei generi finiti e poi ancora passando dal fabbricante stesso al grossista e da costui giù giù sino ai dettaglianti. Questi ultimi in molti casi vendono per la massima parte contro contanti: ma dove imperano i grandi magazzini, il credito trova ancora larga esplicazione. Ora ognuno di questi gradini che compie la produzione nei suoi vari stadi, e poi il commercio intermedio per giungere al consumo, ha bisogno di una sua particolare lunghezza di credito. Il sistema bancario di ogni paese deve trovare modo di adattarsi alle esigenze della tecnica produttiva e mercantile, considerando che in generale quanto più lungo è il processo produttivo, tanto più evoluta è la produzione. Ed uno dei problemi bancari più interessanti è appunto quello di saper tenere le proporzioni fra le lunghezze di crediti concessi ad ognuno degli stadi produttivi e commerciali di un prodotto. Quando queste proporzioni sono trovate, le banche di solito si accordano con gli interessati di una stessa industria per « standardizzare » i termini del credito.

Deriva da quanto sopra, che per una parte ragguardevole l'industria è veramente limitata dal credito e che quindi ogni estensione ed ogni ribasso nel prezzo, che per esso si paga, permette l'adozione di sistemi produttivi più razionali ed un notevole allargamento delle zone di vendita. Qualunque venditore, in qualsiasi stadio produttivo si trovi collocato, ha interesse a rientrare il più sollecitamente possibile nei suoi fondi. E, a raggiungere tale fine, adotta due sistemi di vendita: quello a termine fisso, ad esempio a 60 giorni; e quello con cui offre al compratore una serie di opzioni, ad esempio uno sconto del 3 % sul prezzo se il pagamento avviene entro 10 giorni, del 2 % se entro 30 giorni, ecc.

Di solito questo sconto commerciale concesso dal venditore al compratore è più elevato dello sconto monetario praticato dalle banche locali per lo stesso periodo di tempo, perchè esso è uguale: 1° allo sconto monetario; 2° al risparmio amministrativo e contabile che permette la riscossione a pronti od a breve scadenza, su quella a scadenza maggiore; 3° alla maggiore velocità di circolazione, permessa dalla sollecita disponibilità delle somme anticipate nella produzione.

Naturalmente quindi questo secondo sistema di vendita è più o meno diffuso in funzione: 1° della facilità e del prezzo con cui le banche fanno le aperture di credito; 2° della proporzione che passa fra la varia lunghezza dei singoli processi intermedi della produzione e della vendita; 3° delle condizioni dei mercati di vendita e del grado di concorrenza che i venditori si fanno su questi mercati. Quanto più acuta è la concorrenza e tanto più lungo è il respiro al pagamento concesso ai compratori. Quindi i paesi i quali possono disporre di un credito più ampio e per ciò stesso meglio ripartibile fra le molteplici

contingenze, sono altresì quelli che possono organizzare più scientificamente la produzione e la vendita sia all'interno che all'estero.

Si badi che qui si parla di disponibilità di credito: ciò che vuol dire che un paese può anche essere relativamente povero di risparmi propri, ma, se presenta un buon sistema bancario, un insieme di capacità produttive elevate e si accontenta di una modesta remunerazione per l'opera dei propri imprenditori ed operai in guisa da remunerare più altamente il risparmio, è in grado di ottenere dall'estero tutto il capitale di cui abbisogna per organizzare nella guisa più razionale le sue forze. Prima della guerra era questo il caso della Germania, la quale produceva e commerciava all'estero in parte considerevole con risparmio fornito dalle banche inglesi. Non con capitale inglese. Nella distribuzione internazionale del lavoro, Londra era il centro di raccolta del risparmio del mondo e lo redistribuiva secondo le più corrette norme bancarie, guadagnovi le commissioni di uso. L'Inghilterra riceveva merci a buon mercato dalla Germania, la quale pagava con esse l'interesse e l'ammortamento del risparmio mutuatole dal mondo intero per il tramite delle banche inglesi. E l'operazione, come si vede, tornava conveniente per ambo le parti contraenti.

La libertà di comunicazioni e di commercio raggiunge appunto il fine di distribuire il capitale in guisa da uguagliarne il saggio netto di rendimento. E siccome, per arrivare a questo risultato finale, esso occorre là dove la sua scarsità relativa, in rapporto alla capacità produttiva, gli garantisce il rendimento massimo, così se ne conclude che quando si è raggiunta l'uguaglianza nel saggio di rendimento, si è realizzata anche l'utilità massima concessa da quel determinato stato di tecnica produttiva.

In ultima analisi, dunque, è la potenzialità produttiva dei singoli paesi quella che determina il punto di equilibrio stabile attorno al quale si svolge il traffico interno ed estero. Prezzi, remunerazioni dei servizi produttivi, quantità di essi impiegata nella produzione della ricchezza, quantità della moneta occorrente, importazione ed esportazione, costituiscono tutti degli elementi, che la potenzialità produttiva determina. Siccome ogni alterazione nel prezzo di questi elementi si misura in termini di moneta ed ogni moneta ha un suo prezzo in termini delle monete estere, che si chiama « cambio », così il cambio è divenuto nel commercio internazionale l'indice dell'equilibrio dei prezzi sui mercati; e l'elevarsi o l'abbassarsi di esso esprime la direzione della alterazione ed indica al commercio quali operazioni sono divenute necessarie per ristabilire l'equilibrio, con utile di tutte le parti contraenti. Da cui si conclude che *tutte le importazioni e le esportazioni che si verificano, hanno per scopo finale la conservazione di quelle condizioni che determinano la relativa capacità produttiva di ognuno dei paesi permutanti e quindi anche i costi comparati.*

**L'equilibrio economico a "cambio stabilizzato",
L'esempio tipico della guerra.**

52. - *La politica dello sconto e la sua influenza:* Abbiamo visto dunque che nei periodi normali il commercio ordinario è organizzato liberisticamente con così mirabile compostezza e continuità ed i rischi vengono talmente polverizzati, che le oscillazioni dei prezzi quasi sempre sono assai lievi e l'equilibrio può definirsi *stabile*: tale, cioè, che, dopo lievi spostamenti ed oscillazioni, tende a fissarsi di nuovo all'incirca nella primitiva posizione.

Questo fatto presenta una grande importanza pel mercato monetario. In un paese a credito altamente organizzato la riserva aurea, concentrata quasi tutta nell'istituto di emissione, non esce se non in circostanze speciali, che possono ridursi a due. O, in causa di un progresso locale nei sistemi creditizi, una parte dell'oro diventa inutile, il prezzo dell'oro nel paese diminuisce in confronto del prezzo che ha all'estero, ed in tal caso viene esportato in cambio di beni più utili. Oppure per ragioni diverse — variazione in taluni costi comparati, mancato raccolto, diminuita domanda da parte dell'estero di taluni generi prodotti all'interno, speculazioni sbagliate od eccessive, ecc. — la bilancia dei pagamenti viene bruscamente ad alterarsi. Allora l'oro esce, per far ritornare l'equilibrio; ma la sua uscita non lascia più, come nel primo caso, indifferente l'istituto di emissione. L'uscita di oro, adesso, non è il *mezzo* per ristabilire l'equilibrio, ma *il primo passo* per ricostituirlo. Se, per una causa qualsiasi, la ragione di scambio internazionale si è alterata a danno del paese che qui consideriamo, l'equilibrio definitivo non verrà raggiunto se non quando, *con un riassetamento nel costo interno del lavoro*, accontentandosi, almeno per un certo periodo, di minori salari e di più bassi profitti, l'indice della bilancia dei pagamenti sarà raddrizzato. Lavorando a costo minore, prodotti che prima si importavano ora si fabbricano in paese; generi che prima non si esportavano, adesso si esportano. E per tal via, in un tempo più o meno lungo, la ragione di scambio internazionale ritorna in equilibrio.

L'istituto di emissione, nella sua qualità di tesoriere della riserva aurea del paese, è il primo ad accorgersi dello squilibrio che si è verificato. E per affrettare quel movimento complesso che deve ricostituire la situazione precedente, eleva il saggio dello sconto al disopra di quello

di mercato. Le banche di credito ordinario si fanno riscontare allora, pagando un più alto prezzo, il loro portafoglio presso l'istituto di emissione. Se il fenomeno è continuativo, sono costrette a loro volta a rincarare i propri servizi ai clienti industriali e commercianti. I produttori marginali scompaiono. Gli altri diventano essi produttori marginali e cercano di rifarsi riducendo i costi. Il processo di risanamento si inizia.

È opportuno tener presente ben chiaro il fatto che l'arma delicata dell'aumento nel saggio dello sconto non può venire usata ad arbitrio dall'Istituto di emissione, per due ragioni fondamentali:

1° A mano che il sistema creditizio si perfeziona, diventa più diffusa e comune l'abitudine nel pubblico di tenere il risparmio liquido in deposito presso le banche di credito ordinario e di eseguire i pagamenti coi metodi dello chèque ordinario e del "banco-giro," che l'Italia ha perfezionato mediante gli assegni circolari. Nei rapporti con l'estero, poi, il diffondersi dei sistemi delle lettere di credito e dei rapporti di corrispondenza fra le banche di vari paesi permette normalmente ad ognuna di esse di contare su una certa disponibilità di risparmio che si può far girare. Ne deriva una indipendenza sempre più marcata delle banche di credito ordinario dall'istituto di emissione, sicchè le prime regolano con crescente libertà il mercato del risparmio e normalmente non ricorrono alla banca centrale per procurarsi mezzi di pagamento mediante risconto. E l'istituto di emissione non contrasta questa evoluzione: la Banca d'Italia, ad es., non cerca menomamente di attirare a sè la massa dei depositi, trovando giustamente questa tattica inutile e pericolosa.

2° Da ciò deriva che *non è nell'arbitrio della banca centrale di fissare il prezzo per l'uso dei mezzi di pagamento*. Se allorchè questi mezzi sono abbondanti, vengono emessi contro operazioni sane e per scontare della carta buona, la banca aumentasse il saggio dello sconto, farebbe una manovra a vuoto e non raggiungerebbe nessuno scopo. Il prezzo che si paga per l'uso del denaro è quello che è, ossia è uno degli elementi che risultano dall'insieme delle condizioni che determinano l'equilibrio economico. Perchè l'istituto di emissione si decida a tale manovra, è quindi necessario che si siano verificate delle circostanze speciali. Occorre, cioè, che una svalutazione monetaria, sia pure leggiera, abbia posto in opera tutte quelle forze interne ed esterne per cui la pressione della domanda dei mezzi buoni di pagamento da parte del mercato colpisca le riserve delle banche ordinarie in guisa che, intaccate le fonti a cui attingono usualmente, esse si vedano costrette a fare ricorso alle ultime risorse monetarie disponibili del paese, a quelle della banca centrale.

Questa dunque — come già notava il *Goschen* nella sua classica opera — è l'ultima a sentire la pressione delle domande di moneta buona a pieno valore. Il fatto stesso che in un dato istante ad essa si ricorra largamente, in misura notevolmente maggiore dell'usuale, è per i suoi dirigenti l'avvertimento che sta producendosi uno squilibrio, per cui il risparmio liquido del paese diventa proporzionalmente raro. Sicchè il rialzo nel saggio dello sconto non costituisce un atto arbitrario della banca: *esso è il riconoscimento di un fatto economico che già si è verificato e cioè che le disponibilità di risparmio liquido, data la situazione industriale del paese, scarseggiano*. Per cui, ove il prezzo del danaro si mantenesse al livello prece-

dente, non si potrebbe più fare fronte alla domanda di esso se non emettendo carta cattiva, ossia spostando arbitrariamente ed antieconomicamente il rapporto fra capitale fisso e capitale circolante del paese, ossia, infine, *facendo delle immobilizzazioni*.

53. — Ma naturalmente questa politica è dura. Se il mutamento nell'equilibrio precedente fosse violentissimo, sicchè l'istituto di emissione si vedesse costretto ad elevare di colpo il saggio dello sconto di parecchi punti, succederebbe nell'organismo economico una di quelle scosse da alterarne la circolazione, o l'ossatura.

Se vogliamo farci un'idea fisica di ciò che avverrebbe in una simile ipotesi, immaginiamo molti viaggiatori stipati in un treno elettrico, munito di freni pneumatici potentissimi e lanciato a 120 chilometri all'ora. Ad uno svolto, il macchinista scorge uno ostacolo. Se pone tutti i freni in opera contemporaneamente per arrestare di colpo il treno, eviterà l'ostacolo, ma con ogni probabilità causando un altro disastro. Vagoni si accavalleranno l'uno sull'altro: alcuni usciranno violentemente delle rotaie: i viaggiatori si romperanno la testa, o la spina dorsale. Avranno la soddisfazione di sapere che sono stati rovinati non dall'ostacolo, ma dal rimedio posto in opera per evitarlo.

Nel delicato, rapido, complesso e intrecciato organismo odierno degli affari, tutti i calcoli della macchina economica sono basati sull'ipotesi della *continuità d'azione*. Chi farebbe un contratto a termine, quale borsa dei valori, delle materie prime, dei noli ecc. funzionerebbe, ove tale ipotesi non fosse ammessa?

54. — La continuità d'azione può venire compromessa, come si è detto, da qualche violento e brusco avvenimento. Ma il danno è letale, irreparabile ove si verifichi un insieme

di circostanze, per le quali le scosse diventino continuative. Un solo colpo atterra, rovina momentaneamente: ma poi le previsioni ritornano a farsi normali e la vita economica riprende il suo ritmo, riparatore dei danni passati e preparatore di nuove ricchezze. Ma se la situazione è tale che il danno presente lasci supporre ragionevolmente una serie di mutamenti successivi nella situazione dei mercati, allora l'azione delle forze economiche si arresta per l'impossibilità di fare una qualsiasi previsione sulle variazioni che dovrà di conseguenza subire il saggio dello sconto.

Le oscillazioni continue in tale saggio aumentano i rischi delle banche e di tutti i prestatori di danaro; accrescono i rischi dei commercianti, perchè non possono più prevedere a quali tassi verranno scontati i loro effetti e li obbligano a restringere e ad allargare di continuo le proprie operazioni; estendono i rischi dei finanziatori e dei promotori di società nuove, o degli aumenti di capitale delle preesistenti, anche perchè a costoro conviene cogliere il periodo in cui lo sconto sia basso e quindi i prezzi alti e la speculazione eccitata, per lanciare con migliore esito azioni ed obbligazioni; pongono infine gli industriali nella condizione di non poter fare nessun calcolo sull'andamento dei costi di produzione e di tutti gli elementi che li costituiscono: salari, interessi, prezzi delle materie prime, prezzo del capitale circolante e così dicendo.

55. — Perchè il libero commercio si era fatto impossibile in guerra: Traiamo alcune conseguenze da queste premesse. La guerra mondiale distinse subito il proprio equilibrio da quello vigente in pace, precisamente per queste caratteristiche fondamentali:

1° — Urto violentissimo a tutto l'organismo economico, sicchè fra il 30 luglio e il 6 agosto 1914 il cambio del dollaro sulla sterlina salì da $4,85\frac{3}{4}$ a 7;

2° — Visione immediata della vastità e della terribilità del conflitto e quindi della *necessità assoluta per tutti gli Stati di dare mano largamente al torchio*. Ove si guardi le cifre annuali delle spese belliche, si osserva il fatto che esse salirono approssimativamente a quello che gli statistici avevano calcolato essere il reddito lordo annuo delle nazioni in conflitto. Intorno a 60 miliardi di lire-oro per l'Inghilterra, 50 miliardi per la Germania, 45 per la Francia, 25 per l'Italia.

La guerra, dunque, si divorava il reddito lordo del paese. Naturalmente, una parte della spesa pubblica ritornava come compenso per una produzione fatta in paese: ma questa produzione era antieconomica, aveva costato a sua volta, aveva creato debiti all'estero per acquisti di materie prime, aveva distrutto miniere, foreste, macchinario, ecc. Ora uno Stato può ricavare le sue entrate o da alienazioni di valori esteri che detenga, o da vendita di beni patrimoniali, o da imposte, o da prestiti. Eliminate all'incirca, per l'Italia, le due prime fonti, restavano le altre due.

Poteva l'Italia ritrarre dalle imposte normali, o da quelle sui sopraprofiti, da 10 a 15 miliardi all'anno di più di quanto ricavò? La risposta è evidentemente negativa.

Quanto ai prestiti interni, la situazione fu, da noi come dovunque, la seguente. Si ebbero in principio una serie di industrie che per la guerra caddero in languore. Quelle belliche, a loro volta, ebbero largo bisogno dei sussidii bancari per ampliare d'urgenza il proprio organismo, a costi crescenti. Quando lo Stato emetteva un prestito, non fissava la cifra, ma faceva conoscere alle banche di quale ammontare all'incirca aveva urgente bisogno. Si trattava disgraziatamente di cifre che superavano sempre, e notevolmente, il risparmio fresco e disponibile del paese. Perciò diveniva necessario che le banche anticipassero esse larghi

fondi per conto dei clienti *e quindi si creasse l'inflazionismo bancario*, col meccanismo ormai ben noto.

E siccome il bisogno dei prestiti si moltiplicava assai più rapidamente di quanto non si formasse il risparmio disponibile, così lo sforzo delle banche cresceva, e l'inflazionismo con esso. Inflazionismo che, quando aveva superato un certo limite, costringeva gli istituti di emissione riscontanti ad emettere carta moneta. Che questa poi si chiamasse « per conto dello Stato », o « per conto del commercio », poco monta. La distinzione ha importanza in tempi normali, quando si presuppone che la carta emessa per conto del commercio risponda a sconti fatti per operazioni industriali, il cui frutto, a breve scadenza, viene adoperato per far rientrare la moneta agli istituti che l'hanno emessa, estinguendo così l'operazione e non esercitando un'influenza sensibile sui prezzi. Ma, nel caso che ci occupa, la carta moneta, sotto qualunque dizione fosse emessa, rispondeva ad una vera e propria immobilizzazione, fatta direttamente o indirettamente per scopi di guerra.

Insomma, non bastando la imposte e superando i bisogni dello Stato ogni possibile velocità di formazione del risparmio, l'inflazionismo, attraverso ad un sistema o ad un altro, era inevitabile.

Ora il reddito privato — fino a quando l'inflazionismo non si era sviluppato e non aveva esercitato la sua azione sui prezzi e sui redditi — non era certo cresciuto per la guerra. Anzi era diminuito, mentre le spese pubbliche crescevano. Prima della guerra, l'Italia dal suo reddito lordo annuo avanzava un risparmio di non più di 2 miliardi di lire; la Germania, secondo il Riesser, di 8 miliardi di marchi, ecc. Diminuiti i redditi, cresciuti gli investimenti industriali, è chiaro che non il risparmio nuovo poteva alimentare la

Qui dobbiamo considerare che *il non intervento di nessuno Stato* implicava: 1° ogni moneta otteneva sul mercato internazionale il prezzo che si meritava; 2° il credito finanziario veniva pagato a quel valore, che il rischio comportava; 3° i prodotti salivano ai prezzi che le intensità comparate delle domande stabilivano, tenendo presente che, a differenza dei tempi di pace, *per numerosi prodotti la domanda era assolutamente rigida, ossia rimaneva inalterata qualunque fosse il prezzo.*

La riserva metallica dei tre nostri istituti di emissione prima della guerra toccava i 2 miliardi in oro. Come è noto, durante la guerra vennero a mancarci le esportazioni invisibili, con le quali noi saldiamo il debito commerciale. Nel contempo, lo sbilancio fra importazioni ed esportazioni seguì questo progresso:

<i>Anni</i>	<i>sbilancio passivo</i> (in milioni di lire)
1914	712,9
1915	2.170,1
1916	5.291,9
1917	8.035,7
1918	12.693,9
Totale, milioni	27.658,5

Si noti che durante tali anni il corso della nostra lira, col sistema del cambio stabilizzato, *oscillò entro limiti considerevolmente ristretti* nei rapporti con l'Inghilterra e con l'America, da cui traemmo la massa più considerevole degli approvvigionamenti. Ove il cambio fosse stato abbandonato a sè stesso, è chiaro che il debito dell'Italia verso l'estero sarebbe sommato a ben altra cifra, ancorchè le severe restrizioni di consumi avessero diminuito di qualche miliardo l'importazione di generi alimentari e delle materie prime per generi di vestiario, le quali del resto risultano dalle statistiche già molto limitate.

In queste condizioni, consumata entro il 1915 stesso la riserva aurea, l'Italia, per far fronte al suo fabbisogno di prodotti bellici si trovava costretta al sistema dei debiti. E siccome l'ipotesi liberista è che ogni Stato avrebbe pensato ai fatti suoi, così il governo italiano doveva procurarsi gli accreditamenti all'estero alle condizioni di mercato libero e in concorrenza coi privati importatori italiani; i quali, sempre nell'ipotesi liberista, si occupavano di provvedere le merci ai consumatori civili, perchè lo Stato non pensava che ai consumi delle forze armate.

Per formarsi un concetto chiaro dei risultati economici di una simile concezione, bisogna tenere presenti tre dati di fatto:

1° che l'economia bellica fu contrassegnata da una scarsità crescente nel campo della produzione dei generi di consumo: scarsità di grani, di grassi, di carni, di materiali metallici, di pellami, di tessili, ecc.;

2° che questa scarsità, a mano che andava aumentando, favoriva in tutti i maggiori centri di produzione la formazione di *trusts*, sorti per approfittare della concorrenza dei consumatori. *Trusts* la cui storia è scritta in una inchiesta inglese e che ebbero l'esempio più carat-

teristico in quello dei « Big Five », le cinque colossali Case, che nel 1918 erano giunte a sindacare il mercato delle carni dell'intera America, settentrionale e meridionale.

3° che a queste ragioni naturali ed artificiali di rincaro va aggiunta quella, forse più poderosa di tutte, della *scarszza dei mezzi di trasporto marittimi*. Già nel 1915, assai prima che la guerra sottomarina si facesse severa e malgrado le ampie requisizioni dei Governi, i noli, compresa l'assicurazione, erano saliti *da 8 a 15 volte* i prezzi di trasporto prebellici, a seconda delle destinazioni. Nel 1916 la situazione era divenuta tragica e diventò terribile, come vedremo, nell'anno successivo.

57. - Ora deduciamo le conseguenze di questi dati di fatto, ove fosse continuato un regime liberista.

Lavorando i cittadini di ogni Stato ognuno nel proprio interesse e secondo i propri gusti, è evidente che le merci e le navi andavano all'*enchère* e che restava vincitore della gara il paese più ricco, quello, cioè, che aveva i maggiori mezzi per effettuare i pagamenti.

Quindi in Inghilterra non sarebbe mai mancato niente, almeno alle classi abbienti: e ciò sino a tanto che fosse rimasto disponibile qualcosa dei 90 miliardi, in lire oro, di titoli, che l'Inghilterra aveva investito all'estero. Le cose avrebbero proceduto già meno bene per la Francia e per il Belgio, che avevano rispettivamente circa 40 e 20 miliardi impiegati fuori di casa. Pessimamente, poi, per tutti gli altri Stati dell'Intesa.

Tutti gli scrittori i quali hanno esaminato le finanze di guerra, sono stati perciò concordi nel riconoscere che l'inflazionismo monetario e bancario, in misura più o meno grande, fu un fenomeno necessario, anche in Inghilterra e agli Stati Uniti: e, con maggiore ragione, per i meno ricchi paesi.

58. - *Gli effetti decisivi della mancata politica dello sconto.* Siamo giunti così a trarre logicamente quella conclusione, per arrivare alla quale è stata preordinata la dimostrazione precedente.

Quella chiave di volta di tutto l'edificio degli scambi internazionali assiso sulla base aurea, che è *la politica dello sconto*, veniva a mancare completamente: 1° perchè le larghe importazioni dall'estero erano irriducibili, indipendentemente dal loro prezzo in oro. Sicchè, anche elevando lo sconto, questo non arrestava la domanda dei prodotti bellici; 2° perchè, nelle condizioni in cui si trovavano gli Stati belligeranti, il rialzo nel saggio dello sconto non aveva forza di attirare l'oro in paese, nè, una volta attirato, di mantenervelo; 3° perchè le banche di credito ordinario non avevano modo di seguire a loro volta la politica restrittiva che fosse stata adottata dagli istituti di emissione, in quanto si vedevano costrette a largheggiare nei fidi verso tutte le aziende che si costituivano o si allargavano per i bisogni della difesa nazionale.

In simili condizioni non solo il continuare nella politica dello sconto usata in tempi normali equivaleva a lavorare a vuoto; ma sboccava ad un risultato deleterio: perchè avrebbe portato alla duplice conseguenza di aumentare più del necessario l'interesse sui buoni del Tesoro e di costringere l'Erario a pagare più cari agli industriali tutti i prezzi per forniture belliche.

E allora nulla più restava in piedi di tutto l'equilibrio normale negli scambi a tipo liberista. L'oro non era più l'arco di volta che reggeva tutto il mondo economico. Il cambio sulla base aurea non aveva più nessun significato. E per gli scambi internazionali e relativo equilibrio non esistevano più che due forme possibili: 1ª quella dell'intervento statale sui cambi; 2ª oppure quella liberista, secondo

la quale le monete andavano alla deriva, ognuna secondo le condizioni economiche del rispettivo Stato che le emetteva.

Ma se questo secondo sistema è diventato logico e opportuno dopo la guerra, quando ogni Stato ha potuto disinteressarsi, almeno in parte, delle sorti degli altri Stati e, nell'interno di questi, hanno ripreso ad aver vigore quei principî di libera domanda, variabile col prezzo, su cui riposa l'essenza degli scambi in condizioni normali, durante la guerra ciò avrebbe rappresentato una tragedia pericolosa.

Non solo, come si è già detto, le merci avrebbero seguito la via che le portava sul mercato del miglior offerente, creando relativa abbondanza nei paesi ricchi e dura carestia in quelli poveri. Ma, anche in questi, la concorrenza fra consumatori avrebbe assunto forme gravissime. Dalla parte dei produttori, continua soprarendita, copia di mezzi e corrispondente larghezza di consumi; fra le classi dei non produttori, gravezza di vita sempre meno sostenibile. Per lo Stato, scarsità e difficoltà di rifornimenti bellici.

Abolito ogni controllo statale e rarificandosi progressivamente le merci, a mano che il cambio peggiorava i produttori interni avrebbero assorbito una parte sempre maggiore del reddito nazionale. Io non credo affatto che le classi operaie in tale regime avrebbero avuto minori salari; perchè gli industriali, seguendo l'andamento dei prezzi in oro dell'estero, avrebbero realizzato tali profitti, da preferire di pagare bene gli operai anzichè arrestare la produzione.

I prezzi, dunque, sarebbero saliti vertiginosamente all'interno, in ragione: 1° dell'aumento irrefrenato di essi nei luoghi d'origine, sotto la concorrenza dei consumatori dei paesi più ricchi e di quella che gli Stati si facevano fra

di loro, per i rispettivi bisogni bellici; 2° per l'aumento inaudito dei noli, che avrebbe cresciuto a più doppi i prezzi *cif*; 3° per la svalutazione monetaria, non regolata da nessun accordo statale e che quindi, *in quelle condizioni di anelasticità di domanda e di intensa produzione fatta a qualunque costo*, avrebbe raggiunto altezze ben superiori a quelle, già inaudite, cui è giunta nel travagliato dopo guerra.

59. — *La cessazione del mercato delle valute a Londra nell'agosto 1914 ed una prima conseguenza*: Ricordiamo ora rapidamente fatti ben noti. Prima della guerra Londra era l'unico centro in cui il commercio dell'oro fosse veramente e totalmente libero e la Zecca altro non rappresentasse che un acquirente d'oro in blocchi e in verghe, contro cui corrispondeva altrettante sterline. Questa caratteristica aveva fatto della sterlina la « moneta di conto » per il commercio internazionale e di Londra il centro del finanziamento del mondo intero.

Salvo Parigi, allo scoppio della guerra tutti gli Stati erano debitori su Londra, per una cifra calcolata dallo *Withers* in 8,7 miliardi di lire nostre alla pari, in cifra tonda. L'impossibilità sopravvenuta di spedire merci e di pagare in oro, provocò una tale domanda delle cambiali sull'Inghilterra, che ai primi di agosto 1914 il cambio di New York balzava, come già si disse, da 4,85 3/4 a 7 dollari per sterlina.

La confusione in cui l'improvvisa soluzione di continuo nel commercio cambiario fra Londra e il resto del mondo gettò tutti i paesi, il mercato monetario, le banche ed il commercio inglesi, fu descritta dallo *Withers*, dallo *Spalding*, ecc. L'Inghilterra per la prima volta ricorse alla moratoria. Gli aiuti veramente eroici del governo salvarono dal pe-

ricolo di un fallimento generale. Ma la situazione rimase irreparabilmente compromessa. I pericoli che si sperava di correggere non furono evitati. Le nuove cambiali, accettate dopo la moratoria, trovavano un mercato difficile e venivano scontate solo molto scarsamente dalle banche: e siccome le cambiali su Londra si creavano con lentezza, il mercato dai cambi non riprendeva a lavorare. L'accogliere questo concetto, che Londra improvvisamente non accettava più tratte nè per merci spedite fra paesi esteri, nè per ragioni di finanziamento, equivaleva ad informare il mondo che da quel momento in poi il commercio internazionale rimaneva privo di credito e bisognava che si abituasse a funzionare contro danaro corrente, o su semplici cambiali commerciali. Il che significava rivoluzionare il commercio e ricacciarlo indietro ai metodi di quasi un secolo prima.

Tanto più che contemporaneamente tutti i paesi sancivano il divieto di esportazione dell'oro; che la Germania si chiudeva in un circolo insormontabile anche pel credito; la Francia era oppressa dal tallone nemico e, agli Stati Uniti, il « Federal Reserve Board » ammoniva in quel tempo le banche associate a non fare nè anticipazioni, nè sconti su titoli esteri.

60. — *La nuova misura comune dei valori:* Apparve pertanto l'impossibilità di continuare in uno sforzo bellico comune, abbandonando a sè stesse le valute dei paesi in guerra e senza restituire elasticità ai mercati internazionali. Ed ecco imporsi un intervento interstatale, che si inizia nel 1916, si perfeziona nel 1917 con l'aiuto decisivo finanziario degli Stati Uniti. Perso ogni rapporto fra le valute e l'oro, si crea una specie di valuta internazionale, *stabilizzando i cambi*. Gli Stati Uniti si impegnano a prov-

vedere tutto il credito necessario agli Alleati per finanziare i propri acquisti all'estero. Da tale momento il mercato internazionale dei valori resta ricostituito sotto una forma semplice e particolare, che sostituisce la forma che era vigente in pace e che faceva fulcro a Londra.

61. — *Le condizioni del nuovo equilibrio:* L'equilibrio economico però era stato rotto. In ogni Stato erano venute a mancare le seguenti condizioni dell'equilibrio ordinario: libero cambio della moneta legale in oro; libera esportazione dell'oro; unità di prezzo per una stessa moneta, dentro e fuori i confini, perchè, fuori dei confini, il prezzo veniva tenuto artificiosamente fisso con l'elemento compensatore dei prestiti internazionali.

Ora ecco cosa ne conseguiva. All'interno di un paese, in Italia, ad esempio, la lira scendeva di prezzo — espressa in merci — a mano a mano che le emissioni cartacee e l'inflazionismo bancario si susseguivano. Ma, all'estero, il prezzo della lira in dollari ed in sterline rimaneva per convenzione pressochè immutato.

In queste condizioni, quale sarebbe stata la conseguenza che ne avrebbero tratto gli speculatori? Evidentemente la seguente: Il prezzo di una merce in lire italiane era aumentato ed aumentava in Italia, *molto di più* di quanto non era disceso il prezzo della lira, espresso in dollari e sterline. Quindi conveniva agli americani ed agli inglesi di esportare merci in Italia, ricavarne l'alto prezzo in lire e mutare queste in dollari, o in sterline, al basso cambio artificiosamente stabilizzato. Se, ad esempio, la lira perdeva sulla sterlina solo il 25 %, mentre il prezzo di un prodotto in Italia e in lire italiane era aumentato del 50 %, l'esportatore inglese — o l'importatore italiano — guadagnava sul cambio l'altro 25 %.

Ne sarebbe conseguita una tendenza ad accrescere continuamente le importazioni in Italia.

Era quindi necessario sostituire per il nuovo equilibrio delle altre condizioni, a quelle che per l'equilibrio *a mercato libero* erano venute a mancare. E le tre condizioni che sostituirono le tre mancanti furono appunto: *fissazione del cambio; divieto o restrizione delle importazioni di merci; divieto della esportazione di capitali*. L'equilibrio nuovo veniva così ricostituito.

La seconda condizione poi era essenziale anche per i due Stati, il creditore e il debitore. Era nell'interesse di entrambi che il credito, aperto dal primo e goduto dal secondo, non eccedesse un certo limite. E non si poteva lasciare all'arbitrio dei cittadini privati di oltrepassare arbitrariamente tali confini per pura speculazione.

In altri termini, venuta meno con la guerra la possibilità del libero trasporto dell'oro e mancando così la base stessa per la stabilizzazione dei cambi, questa venne fissata artificialmente, impegnandosi gli Stati economicamente più forti a creare, a favore degli altri, tanto credito quanto fosse sufficiente per tenere i cambi entro un certo rapporto fisso, che sostituiva il « punto dell'oro ». Ma con questo vincolo veniva a mancare una delle condizioni essenziali dell'equilibrio, e cioè l'unicità del prezzo di ogni moneta all'interno — dove giocavano tutte le forze economiche — e all'estero, dove operava il vincolo. Era necessario quindi, per ristabilire l'equilibrio, fissare legalmente un'altra condizione, la quale rappresentasse all'interno del paese il corrispettivo di quel vincolo, che operava sul valore della moneta all'estero. E la condizione non poteva essere rappresentata se non dalla limitazione della importazione delle merci e della esportazione dei capitali.

62. — *Le conseguenze:* Ma le conseguenze di questa misura per stabilizzare un nuovo metro internazionale dei valori furono amplissime.

In primo luogo ne derivò, per le merci, l'obbligo da parte dello Stato *di un controllo quantitativo, qualitativo e di prezzi.*

Stabilito che l'importazione di merci doveva venire limitata, come condizione indispensabile per mantenere il nuovo equilibrio monetario, ne scaturivano le seguenti illazioni: 1^a le importazioni che dovevano avere la preminenza su tutte le altre, erano quelle relative alla guerra ed alla resistenza organica del paese: e cioè, materie prime e stromenti bellici, combustibili, cereali ed altri beni alimentari; 2^a provveduto a queste importazioni fondamentali, per tutte le altre merci lo Stato poteva adottare due vie di limitazione. Ridurre di una data percentuale proporzionale tutte le importazioni di ogni natura, facendo = 100, ad esempio le medie importazioni dell'ultimo triennio precedente alla guerra. Oppure proibire del tutto quegli acquisti all'estero che potessero sembrare di utilità meno pressante ed urgente, razionando invece con minore parsimonia quelli più necessari. Come è noto, i paesi belligeranti preferirono in massima di attenersi a questa seconda via, che era più logica per motivi che vedremo avanti.

Il controllo e la limitazione delle importazioni portò ad un'altra conseguenza, naturale del resto per quanti non dimenticano il vincolo fra quantità e prezzo di una merce: e cioè appunto la *regolamentazione dei prezzi.*

I generi che si importavano a cambio stabilizzato si potevano dividere in due categorie: merci che si producevano pure in Italia, sebbene in quantità insufficienti; merci riserbate alla sola lavorazione dell'estero.

Per le prime, il fatto che la lira veniva ad avere artificialmente due prezzi, uno maggiore fuori dei confini politici ed uno minore all'interno, poneva il problema del prezzo, unico naturalmente, a cui si sarebbe dovuto vendere la merce in Italia. E allora:

A) Diventava chiaro che le importazioni di simili prodotti dovevano venire fatte *direttamente per conto dello Stato* e non già dai privati, essendo assurdo che la collettività si indebitasse, perchè dei singoli commercianti arricchissero.

B) La politica dei prezzi poteva essere svariata, a seconda della natura delle merci.

Se si trattava di materie necessarie alla produzione bellica, lo Stato poteva o vendere la sua importazione al prezzo di costo ed obbligare le ditte a tenerne conto, diminuendo il prezzo a cui vendevano poi all'amministrazione militare il prodotto finito; oppure la cessione alle ditte veniva fatta al prezzo interno, maggiore, e lo Stato guadagnava subito ciò che più tardi ripagava nell'acquisto della fornitura.

Se si trattava di generi che servivano tanto alla lavorazione bellica, come a provvedere privati consumatori — quali lane grezze australiane, cotone in bioccoli, sete grezze ecc. — lo Stato poteva vendere alle ditte fornitrici dei prodotti finiti la parte che serviva per l'esercito al prezzo minore estero, ed invece al maggior prezzo interno quella che veniva lavorata per consumi privati.

Se infine il genere importato era, come il frumento, di consumo comune e rientrava nella politica di resistenza morale di tenere il pane e le farine ad un prezzo basso, lo Stato poteva fissare un prezzo interno, che fosse la media ponderata dei due prezzi e stabilire su di esso tutti i prezzi derivati del pane e delle paste alimentari.

C) Ma perchè tutta questa politica riuscisse coordinata, la determinazione di queste scale di prezzi rese necessaria un'altra condizione: che lo Stato diventasse *l'unico acquirente di tutti i generi che si producevano all'interno* e che per la parte complementare venivano importati dall'estero; e inoltre che, dal controllo sui prezzi delle materie prime, esso passasse anche *al controllo dei prezzi sui prodotti finiti*. Le ragioni di simile politica sono troppo elementari, per richiedere una spiegazione,

Ma il controllo sulla quantità messa in vendita *diventava necessario anche per le merci che in Italia non si producevano* e che quindi venivano completamente importate. E tale necessità era tanto più imperativa, quanto più il prezzo di vendita si accostava a quello più basso d'acquisto pagato dallo Stato al cambio stabilizzato. Perchè in tal caso l'aumentata capacità d'acquisto, raggiunta dai privati cittadini all'interno con l'aumento dei mezzi di pagamento, o avrebbe fatto accrescere l'importazione, il che non rientrava nei fini dello Stato; o, ad importazione più scarsa della domanda, avrebbe fatto salire il prezzo, a beneficio dei privilegiati commercianti.

63. — Più complessa cosa, e non meno importante per le conseguenze, fu la necessità — illazione essa pure naturale e necessaria di quel principio — di *razionare le industrie*, ripartendo l'importazione delle materie prime e del combustibile in rapporto alle necessità di esse.

Se lo Stato non permetteva che si importassero di certi ferri, di taluni legnami, di determinati tessili, ecc., se non le quantità che servivano ad uso bellico; se l'importazione veniva fatta da esso direttamente, o attraverso ad organi monopolistici da esso creati (unico mezzo per controllare le quantità importate); se le rivendeva alle in-

dustrie a prezzi d'imperio, e non di concorrenza; ne seguiva che la ripartizione non poteva venir fatta in regime di concorrenza della domanda, ma secondo un piano predeterminato di suddivisione fra le varie ditte, in proporzione delle ordinazioni che queste avevano ricevuto dall'autorità militare.

La quale condotta, in fondo, si allontanava meno di quanto non sembrasse dai canoni economici. Lo Stato era divenuto il consumatore monopolista di determinati generi di merci. Teoricamente, sarebbe stato convenientissimo che esso si impadronisse delle fabbriche dei prodotti bellici e se ne facesse l'imprenditore. Non essendo preparato a questo passo, considerava le aziende private come suoi organi, fra i quali divideva secondo un piano razionale (almeno nelle intenzioni) il lavoro. Quindi non poteva lo Stato assumere la veste di venditore *contro* le ditte compratrici nella fornitura delle materie prime: prestabilito un prezzo di comune convenienza, si trattava qui, più che di vendita, di una suddivisione delle materie prime ad un prezzo che figurava come elemento di costo sui registri sociali, per la determinazione del prezzo del prodotto finito.

Solo per eccezione alcune grandissime ditte private, che allargavano gli impianti di anno in anno, vennero autorizzate, ove potessero farlo con mezzi propri, ad una importazione diretta complementare, per accelerare ed intensificare la produzione bellica al di là delle commesse governative attuali ed in previsione di quelle future. (1)

(1) Questa concessione però divenne uno dei molti modi con i quali, malgrado i numerosi e ripetuti divieti, forti masse di capitale poterono venire esportate all'estero. D'altra parte però è chiaro che, dato questo concetto, le aziende importavano a loro rischio e pericolo; ed erano quindi assurde le pretese, che molte di esse più tardi avanzarono, di farsi ripagare dallo Stato le materie così importate, e poi non consumate per il sopravvenuto armistizio del novembre 1918.

64. — *I prezzi massimi e l'imposta sui sopraprofiti:*

Si è sin qui studiato l'equilibrio economico di guerra, traendolo dalla sola ammissione della sostituzione avvenuta col metodo del cambio stabilizzato a quello del cambio libero.

Non è però inutile toccare qualche punto accessorio e porre in luce una serie di altri fattori, che tutti cooperarono nella stessa direzione ad organizzare il nuovo equilibrio di cui qui studiamo le cause ed alcuni elementi.

In tempi ordinari, sono noti i limiti posti dalle forze riparatrici economiche alla speculazione ed agli accaparramenti. Se il saggio dello sconto è del 5 %, e se gli esperti prevedono su un vasto mercato che entro 6 mesi, poniamo, il prezzo di un prodotto salirà, per cattivo raccolto, del 10 %, la speculazione tende all'acquisto immediato per rivendere a tempo opportuno. A mano che la speculazione si effettua, tre forze cospirano a ridurre i benefici e quindi la intensità sua di azione: l'accaparramento rarifica la merce disponibile e quindi ne eleva il prezzo attuale; a mano che i magazzini si riempiono e le scorte aumentano, la previsione del maggior prezzo futuro si attenua; se l'operazione si fa su vasti mercati e richiede capitali ingenti, il bisogno di danaro da parte degli speculatori tende ad accrescere il saggio dello sconto. Queste tre forze cospirano a diminuire il margine del guadagno netto sperato, che è del 7,50 % (10 % - 2,50, sconto a 6 mesi), e quando l'utile si è ridotto uguale al costo la speculazione si arresta, avendo raggiunto il risultato di equilibrare la domanda attuale del prodotto alla futura e di avere ripartito nel tempo l'aumento del prezzo con una curva continua.

Durante la guerra, le cose mutarono d'aspetto. La crescente diminuzione di importazioni e la scarsità, pure crescente, di potenza produttiva disponibile per prodotti non bellici, spingevano i prezzi sicuramente e continuamente

al rialzo. Per di più le cresciute facilità del credito, le quali trovavano appoggio nella continua fabbricazione di moneta, rendevano possibile agli speculatori di ricorrere in guisa praticamente illimitata al credito, senza che questo aumentasse di prezzo. La speculazione si presentava quindi sicura, troppo facile agli speculatori e disastrosa per il pubblico.

Le vie che poteva seguire lo Stato qui pure erano due: lasciare che la speculazione operasse, che i prezzi salissero fin dove potevano e poi partecipare ai lucri degli speculatori con l'imposta sui sovraprofitti; oppure, calmierare i prezzi.

La seconda via, si noti bene, era assai più complessa della prima; calmierare i prezzi portava a controllare le quantità prodotte e, all'occorrenza, requisirle perchè giungessero sul mercato. Per di più, si presentavano sottili problemi economici: perchè, dove era possibile, diveniva evidente che i produttori, nei limiti entro cui un capitale può venire adibito alla lavorazione di due o più beni distinti, avrebbero senz'altro rivolto la attività alla produzione di quello dei beni su cui non esisteva calmiera. Ed è noto appunto che in agricoltura i fatti di questo genere furono numerosi e che costrinsero lo Stato ad un complesso sistema di premi alla produzione di quei generi, su cui, per vere o supposte ragioni sociali, si era posto il calmiera (ad esempio, per i cereali).

Per comprendere perciò i motivi che spinsero in non pochi casi all'adozione di questa seconda difficile via, esaminiamo gli effetti che la prima avrebbe portato.

Ove si fosse lasciata libertà di spingere i prezzi all'altezza massima consentita dalla domanda, applicando poi l'imposta sui sovraprofitti, questa imposta, apparentemente di carattere diretto sul reddito, diveniva in fatto *una imposta*

indiretta sui consumi, della quale gli speculatori erano gli esattori per conto del Fisco.

E allora la questione va studiata in rapporto a tre punti: 1° la diversa pressione tributaria di una imposta di consumo sulle diverse categorie di contribuenti; — 2° la corrispondenza, dato il meccanismo dell'imposta sui sopraprofiti, fra le somme tolte ai consumatori coi prezzi massimi e quelle versate dagli speculatori al fisco con l'imposta; — 3° l'uso a cui veniva riservato il gettito dell'imposta.

Sul primo punto nulla ho da dire di nuovo, essendo l'argomento esaurientemente studiato.

Circa il secondo, chiunque ha seguito le fasi dello speciale tributo sui sopraprofiti non solo in Italia, ma all'estero, sa che lo scarto fra la somma pagata dai consumatori agli speculatori e quella riservata da costoro all'Erario sarebbe stato grandissimo, violando così uno dei più indiscussi canoni smithiani sulla tassazione. Il sopraprofito si coglie ancora con una certa lata approssimazione presso il produttore: ma presso il commerciante, l'intermediario, lo speculatore, l'accertamento diventa evanescente. Vi era poi una larga categoria di prodotti agricoli, pei quali, dato il fondamento della nostra imposta sui sopraprofiti, l'accertamento di questi ultimi diveniva addirittura impossibile in Italia.

Il terzo punto è troppo sottile per venire trattato qui e mi porterebbe per le lunghe. Meditando sulla classica opera del prof. *Pigou*, i lettori di buona volontà potranno ragionarci da sè.

Qui pure, dunque, esaminando l'opera svolta dagli Stati belligeranti, vediamo che in complesso essi, probabilmente obbedendo più ad un istinto che non ad una ragion veduta, seguirono una via che non merita affatto le critiche superficialissime loro rivolte.

Per le merci di consumo più necessario — per le quali l'imposta di consumo era nettamente progressiva alla rovescio — si adottò il calmiera, la requisizione ed il tesseramento.

Per molte altre, invece, si lasciò mano libera al gioco economico ordinario, perchè per i generi non necessari l'aumento dei prezzi presentava il vantaggio di funzionare come rémora all'eccesso di consumo e conservava così del risparmio disponibile per investimenti in pubblici impieghi.

65. — *L'effetto decisivo sull'equilibrio economico della rarità nei mezzi di trasporto:* Ma, a determinare l'intervento progressivo delle autorità pubbliche di tutti gli Stati nella sfera dell'attività economica, doveva concorrere in guisa preponderante anche un altro elemento di carattere internazionale: la distruzione delle navi mercantili operata dai sottomarini.

Leggendo il magistrale lavoro del sig. *Salter*, (1) non si può non ripensare senza un brivido di terrore alla quasi disperata situazione in cui venne a trovarsi l'Intesa nell'ultima parte del 1917, quando gli affondamenti settimanali avevano raggiunto proporzioni non mai pensate, proprio nel periodo in cui i bisogni degli eserciti e delle popolazioni civili si erano fatti più grandi e le riserve di carbone e di grani più sottili. In quei momenti, solo il « pool » di tutte le flotte degli Alleati giunse a salvare la situazione ed a ridare quella fiducia nella vittoria, che ormai pareva smarrita.

Ma — scrive il signor *Salter*.: — « it is also clear, that the effort of both the convoying navy and the protected merchant vessels would largely have been in vain, without

(1) « Allied Shipping Control » (Oxford, Clarendon Press, 1921).

the intricate and elaborate civilian organization by which only the most essential supplies were selected for transport and preference was given to the most vital needs of the country in their distribution ».

Qui pure la politica dei vari governi fu a rima obbligata.

In tempi normali la distribuzione delle flotte mercantili — nella loro duplice composizione di « navi di linea » e di « navi vaganti (*tramps*) — sui vari percorsi e fra i porti del mondo, costituisce una delle illustrazioni più eleganti ed armoniche della forza equilibratrice della libera concorrenza. Le intensità comparate delle domande di merci e di servizi produttori tracciano la complessa rete di navigazione attraverso ai mari ed agli oceani. I *tramps* sono i battaglioni volanti, che coprono subito le occasionali deficienze di tonnellaggio lungo le linee regolari. Se la domanda mondiale di scambi di merci cresce rapidamente, sicchè si verifichi una mancanza permanente di navi che duri fino a quando le nuove costruzioni di piroscafi vi abbiano provveduto, il tonnellaggio disponibile viene conteso fra le merci; e quelle più ricche, o quelle più intensamente richieste, pagano noli più alti delle altre, che restano a terra, sicchè le domande comparate ritornano automaticamente in equilibrio.

Il commercio armatoriale è così tipicamente internazionale e si sottrae quindi così risolutamente a misure statali e protettive, l'azione equilibratrice dei « *tramps* » dipende siffattamente dalla visione individuale dell'armatore, che noi vediamo tutti i governi tentare ogni via, prima di addivenire alla requisizione delle rispettive marine mercantili.

L'opera del signor *Salter* ce ne offre l'evidenza delle prove. Dapprima, per i trasporti di generi militari e per gli eserciti, lo Stato addiviene dovunque a contratti a « *time charter* » coi liberi armatori.

Quando i bisogni bellici aumentano ed i sottomarini incominciano a rarificare l'offerta dei trasporti, si limitano le importazioni di merci meno necessarie, anche per le cause di cui si è qui precedentemente discorso. Ma la limitazione delle importazioni non può farsi se non col sistema delle « licenze » agli importatori, *fino a che la flotta è libera*. E tale sistema dà luogo a troppi inconvenienti ed arbitri, se non lo si regola così: sindacando gli importatori per ogni gruppo di merci, costringendoli a fare le loro domande di importazione ad epoche fisse, e contemporaneamente discutendo con le autorità investite del controllo le eventuali percentuali di riduzione.

Ma, anche così regolato, il sistema apparve intenibile. I funzionari che determinavano le licenze da accordare all'importazione di una merce, di una materia prima, avevano riguardo alle necessità di quella determinata industria o di quel commercio, così come si erano venute formando nel periodo prebellico: senza preoccuparsi di porre in accordo quelle licenze con le altre riguardanti i rimanenti prodotti, derrate e materie prime. E tutti, poi, formulavano un insieme di domande, che era fuori di ogni proporzione col tonnellaggio disponibile (1).

In Italia, uno sforzo per eguagliare l'offerta di piroscafi alla domanda, senza toccare il libero commercio della navigazione, fu fatto col decreto Arlotta, del 1916. Per esso, come è noto, le navi che entrassero a far parte della marina italiana restavano libere da qualsiasi vincolo e da requisizione futura per un anno. La spinta che tale disposizione diede alle costruzioni navali fu for-

(1) Il sig. *Salter* osserva che, col sistema delle licenze, in Inghilterra nel 1916 la riduzione massima delle domande di importazione arrivava a 4.000.000 di tonnellate, mentre lo stato della flotta esigeva che questo massimo venisse portato a tonnellate 13.000.000!

midabile. I noli erano talmente cresciuti nell'intervallo, che in 12 mesi un piroscafo giunse a guadagnare in noli tre e quattro volte il suo costo.

Ma l'opera dei sottomarini procedeva assai più rapida delle ricostruzioni. La possibilità di lasciare libertà di importazione ai privati apparve già nel 1916 intenibile. Le navi superstiti lasciavano piccolo margine, quando si fossero dedotti i trasporti per gli eserciti dislocati in Europa, nell'Asia ed in Africa, e si fosse provveduto ad assicurare alle popolazioni civili l'indispensabile per l'esistenza.

Vi si aggiunse un altro ordine di difficoltà. Nel 1916 Francia ed Italia sentivano già l'impossibilità di far fronte a tutto il loro fabbisogno con le singole loro flotte mercantili e furono ben presto poste davanti alla alternativa, o di ridurre in guisa pericolosa gli approvvigionamenti, o di ricorrere largamente alla flotta inglese (sulle flotte neutrali si poteva fare scarso assegnamento).

Ma, per ricorrere all'aiuto inglese, si imponeva una condizione preliminare: che tutta la flotta mercantile italiana e francese fosse requisita nelle mani dei rispettivi governi. Non si poteva difatti esigere che l'Inghilterra imponesse oneri speciali ai propri armatori in servizio degli alleati, fintanto che armatori italiani e francesi correvano i noli liberi ed arricchivano, a spese, magari, dei consumatori inglesi.

Così fu che anche la legislazione Arlotta dovette venire ritirata e sostituita da quella Villa.

66. — Accolto il principio dell'accordo interalleato per i trasporti marittimi di merci, ne scaturivano parecchie logiche conseguenze:

1.^a Innanzi tutto, una più razionale ripartizione dei servizi. L'Italia è più vicina all'Australia, ad esempio, che

non l'Inghilterra; questa, invece, dista dagli Stati Uniti d'America meno che l'Italia. Diveniva logico, quindi, che le navi italiane andassero in Oceania trasportando anche merci dirette per l'Inghilterra, e le navi inglesi facessero per gli alleati il servizio dell'Atlantico. Il che presupponeva un Comitato interalleato, che decidesse sulla destinazione dei piroscafi delle varie nazionalità;

2^a L'accordo finì col comprendere, entro certi limiti, anche i trasporti per via di terra. Per un lungo periodo il Mediterraneo rappresentò uno dei mari più insidiati dai sottomarini. E allora, per rifornire rapidamente l'Italia di carbone, parve miglior consiglio che una parte del combustibile venisse mandata a noi per via di terra dai bacini carboniferi francesi e che l'Inghilterra compensasse la Francia, attraverso il più breve percorso della Manica;

3^a Quando, nel 1917, la guerra sottomarina si era fatta tragicamente minacciosa, l'unico mezzo per combatterla apparve — e tale fu veramente — l'adozione dei viaggi di mare per convogli scortati.

Ma se questo sistema ridusse ad una percentuale sempre più piccola il numero degli affondamenti, presentava l'inconveniente, minore, ma sempre grave, di diminuire la velocità dei viaggi: sia per i percorsi sempre mutevoli e non mai diretti, sia perchè l'andatura del convoglio era fissata dal piroscafo meno veloce.

E allora il Comitato interalleato dovette rifare l'opera compiuta negli anni precedenti dai Comitati dei singoli Stati. E cioè le importazioni vennero razionate. Ogni Stato presentava la lista del proprio fabbisogno: il Comitato interalleato confrontava le liste, operava, se del caso, le riduzioni proporzionali sulle singole richieste per porle

in armonia col tonnellaggio disponibile, le suddivideva nel tempo e preparava il piano per il prossimo futuro.

Quando la guerra stava per finire, il Comitato internazionale della navigazione aveva completato la sua evoluzione. Il « pool » gigantesco delle flotte interalleate — a cui si erano aggiunti, un poco per amore e molto per forza, buon numero di piroscafi neutrali — aveva regolarizzato la sua azione.

Oramai un'amministrazione internazionale si era sostituita — per la prima volta nella storia del mondo — alle amministrazioni nazionali, così come queste erano sottentrate al libero gioco delle forze economiche private nei rispettivi paesi. Cambi, approvvigionamenti e trasporti avvenivano sotto un'unica direzione, così come le tragedie dei campi di battaglia avevano fatto sottentrare un Comando Supremo alla visioni particolariste dei Comandi dei singoli alleati, ognuno dei quali pensava alla propria guerra, quasi fosse cosa avulsa dal grande conflitto pel predominio del mondo.

Il sig. *Salter* ha ragione di soffermarsi su questo primo caso tipico di amministrazione internazionale, perchè ad essa si deve in parte ragguardevole la resistenza economica degli Alleati, la quale potè così durare sino alla vittoria.

Ma, come si vede, la cessazione dell'equilibrio economico internazionale sulla base del cambio libero e la sostituzione di esso col metodo artificiale del « cambio stabilizzato » mutò tutta la forma dei mercati, ed il vincolo posto al cambio bastò per rendere necessaria una serie di altri vincoli alla importazione, alla esportazione, ai prezzi, ai consumi. Non si può toccare una parte essenziale dell'equilibrio economico, senza che tutte le altre ne risultino vincolate.

L'errore commesso fra il 1919 ed il 1920 non fu di troncare quella che si chiamò « la bardatura di guerra »: ma di ricadere nel solito paralogismo che si possa balzare da un equilibrio all'altro di colpo, senza considerare tutte le condizioni della equazione che viene improvvisamente trasformata. Era evidente che, abbandonati d'un tratto i cambi a sè stessi, dopo tanto artificioso e completo controllo, si sarebbero verificate le seguenti condizioni: 1^a rapido elevamento nel prezzo delle monete buone rispetto a quelle cattive, sino al livello di mercato libero; 2^a corrispondente e brusco rialzo dei prezzi in termini delle monete svalutate. E siccome i prezzi all'ingrosso si elevano sempre più rapidamente dei salari, ne doveva derivare una depressione improvvisa nella situazione degli operai, impiegati e detentori di redditi fissi, con conseguenti agitazioni; 3^a improvviso peggioramento dei bilanci pubblici, i quali riscuotevano sulla base dei redditi precedenti depressi, mentre dovevano pagare in rapporto a prezzi sopraelevati in proporzione al valore attuale della moneta; il che ritornava particolarmente pesante per le somme ingenti — di qualche decina di miliardi di lire — da consegnare a fornitori esteri.

Tutti i principali fenomeni che l'immediato dopo-guerra portò con sè, con serie conseguenze economiche e sociali: scioperi rivoluzionari; malcontento delle masse dei pubblici impiegati e relativo disservizio; aumento fulmineo dei prezzi fino al 1921; disavanzi nei bilanci pubblici con incremento nell'inflazione bancaria prima e con forti pressioni tributarie più tardi; rigore di alcune Potenze dell'Intesa contro la Germania inadempiente; lotta protezionistica contro il « valuta - dumping »: tutti questi fenomeni furono la conseguenza necessaria del rapido mutamento nella base dell'equilibrio bellico creato fra molti Stati.

CAPITOLO III.

IL COSTO DI PRODUZIONE ED IL COMMERCIO INTERNAZIONALE

67. — *Le difficoltà della determinazione dei costi:*
Esaminato il concetto generale dell'equilibrio internazionale, importa ora passare all'esame di alcuni fattori i quali ostacolano, ritardano, o deformano questo equilibrio, ed il cui caso tipico è offerto dai dazi.

Prima di affrontare tale problema, però, ci sembra indispensabile premettere alcuni concetti-base, i quali servono a meglio intenderne la complessità ed aiuteranno a comprendere taluni ragionamenti e la loro portata. I concetti a cui accenniamo hanno per oggetto, soprattutto, l'esatto apprezzamento di quel termine « costo », su cui sin qui abbiamo imperniato tutta l'analisi degli scambi fra gli Stati.

L'imprenditore — questa figura predominante del mondo economico odierno — ha per sua funzione di equilibrare l'offerta alla domanda di prodotti, mediante un complesso ed incessante processo di aggiustamento dei due mercati della produzione e dello scambio. Una divi-

sione fra questi due elementi, produzione e scambio, non è mai netta, neppure dal punto di vista amministrativo e contabile di una singola azienda: questa vende sempre la sua produzione, o al grossista, o al magazzino, e ha perciò sempre in vista il mercato commerciale.

Ma questa parola «mercato» contiene già di per sé stessa una prima ambiguità. Ogni mercato fisico presenta per ogni prodotto un suo proprio costo ed un proprio prezzo, risultanti dalla speciale posizione in cui su di esso la domanda a quel dato prezzo si equilibra all'offerta allo stesso prezzo: e costo e prezzo mutano col mutare della domanda e dell'offerta. Onde se noi vogliamo formarci una idea un poco precisa, anziché partire dalla comune nozione di mercato e di libera concorrenza, dobbiamo abituarci a considerare ogni produttore, «grosso modo», come un monopolista, entro limiti più o meno ristretti, della propria clientela o, meglio ancora, delle proprie clientele, sparse su tanti piccoli mercati diversi, e verso cui egli pratica la politica dei «prezzi multipli»: i quali sono determinati in funzione della scheda di domanda di ciascun gruppo di clienti e della minore o maggiore possibilità di concorrenza, su ognuno di quei mercati, da parte di altri produttori.

Sulla diversa ampiezza di tali mercati una influenza preponderante viene esercitata dalle variazioni che domanda ed offerta subiscono sotto l'azione del tempo. Tenendo presente a tale uopo che mentre l'aumento dell'offerta, finché la domanda resta invariata, abbassa il prezzo immediatamente e definitivamente, per contrario l'aumento della domanda accresce come primo effetto il prezzo, ma poi in molti campi industriali pone in moto delle forze che tendono a ridurlo anche sotto il livello preesistente.

Queste prime considerazioni valgono a mostrarci subito una prima serie di cause della complessità del concetto di costo. L'imprenditore che vende a prezzi multipli su svariati mercati ha di fronte a sè tante domande ed altrettante offerte: *può quindi fabbricarsi altrettanti costi diversi, che perciò sono in parte arbitrari* e che dipendono appunto dai rapporti di domanda e di offerta di ognuno dei suoi mercati.

68. — *Il costo nelle aziende complesse*: L'osservazione ha tanto maggiore peso, quando ci si arresti per un istante ad analizzare il contenuto del termine « costo ». Il costo completo di produzione è quello dell'intero processo produttivo: dipende dai rischi mutevolissimi ai quali può andare, e va effettivamente soggetta la vita di una azienda; dagli ammortamenti, diversissimi a seconda del periodo in cui l'azienda funziona (periodi di grandi trasformazioni tecniche, oppure di maggiore o minore facilità di rinnovare il materiale, ecc.); a seconda del tipo di azienda (con maggiore o minore preponderanza di capitale fisso, con più o meno larghi investimenti in partecipazioni industriali, con sensibilità maggiore o minore alle oscillazioni nel valore monetario, ecc.); e così dicendo. Onde se riesce facile in ogni stadio della tecnica produttiva di determinare il « primo costo », o « costo tecnico », il quale consta preponderantemente della mano d'opera e della materia prima, il « costo totale » non può venire misurato correttamente senza tener conto di un lungo periodo, che concede di fissare il così detto « saggio di capitalizzazione » dell'azienda stessa. A rigore, il « costo totale » viene misurato senza errori soltanto alla fine della vita dell'azienda.

Si tengano ancora presenti due altri elementi. Un aumento nella domanda del prodotto creato nell'azienda,

facendo giocare, sui tre tipi di coefficienti di fabbricazione di cui quasi ognuna di esse dispone — coefficienti costanti, inversamente proporzionali (rispetto al costo unitario della merce) e parzialmente sostituibili con vantaggio quando la produzione raggiunge una certa scala — i due ultimi qui enunciati, pone l'azienda sulla curva della produttività crescente, in cui il costo unitario decresce: e quindi le permette di estendere i suoi particolari mercati e di accrescere il numero dei prezzi multipli e, correlativamente, la varietà dei costi.

Se poi l'azienda — come assai frequentemente accade — non si dedica ad un solo oggetto, ma fabbrica più prodotti o servizi, la ripartizione delle « spese generali » fra i gruppi che hanno costi comuni, e fra quelli che sono congiunti fra di loro, non solo è complessa, ma per buona parte arbitraria. Questo è il caso, per fare un esempio, della divisione delle suddette spese generali fra impianti di stazione e materiale rotabile in una azienda ferroviaria: o fra le varie linee regolari ed irregolari (*tramps*) esercite da una Società di armamento marittimo, e così dicendo.

Prendiamo ora un'azienda complessa. Ad esempio, un Sindacato metallurgico che possiede forza idro-elettrica e miniere di carbon fossile. Con l'impianto di una cokeria, essa distilla il carbon fossile, produce il coke metallurgico, si vale del gas che ricava per gli alti forni, introduce nei forni Martin la ghisa allo stato liquido, come esce dagli alti forni, economizzando l'enorme calore occorrente per il riscaldamento del materiale freddo e consumando solo quello che occorre per la trasformazione. Aggiungendo un « blooming » ed un gruppo di laminatoi, ottiene di passare dal minerale grezzo sino ai semilavorati senza mai raffreddare il prodotto, raggiungendo per tal guisa la massima economia ed utilizza-

zione del combustibile. Nel contempo, l'energia idrica può servire per impiantare alti forni elettrici che diano acciai comuni e speciali senza carbone e senza ghisa, utilizzando i cascami delle torniture. Ed infine ghisa, acciaio ordinario, acciai speciali, ferri fini, elettrodi, leghe, materiali refrattari, dopo avere subito trattamenti termici, laminazione, fucina-tura, sgrossatura, servono a produrre corazze, locomotive, vagoni, navi, elementi di grandi e piccole artiglierie. Ed intanto i prodotti della distillazione del carbone passano agli stabilimenti appositi, dove servono per i generi chimici della farmacia, della profumeria, dei colori per i tessuti ecc.

Ora è chiaro che in questi mirabili « complessi industriali », oramai funzionanti in tutti i paesi e dei quali il bacino westfalico ci dà gli esempi forse più classici ed abbondanti (1), la determinazione del « costo totale » per ognuno dei numerosissimi prodotti e sotto-prodotti costituisce non solo una difficoltà considerevole, ma contiene in parte non trascurabile elementi di arbitrarietà. Dentro i limiti dei quali elementi gioca appunto la svariata e mutevole politica dei prezzi, diversi quasi sempre a seconda che il prodotto sia per destinazione all'interno, od all'estero.

Va aggiunto che un vasto Sindacato di questa natura spesse volte viene, per ragioni finanziarie, suddiviso in più aziende legalmente autonome, benchè finanziariamente ed amministrativamente unite in guisa ferrea mediante il così detto « sistema a catena », il quale permette una forte economia di capitale circolante. Ora fra le fonti di entrata del Sindacato si devono annoverare le speculazioni finanziarie fatte sui propri titoli. Se esso, ad esempio, possiede un

(1) Veggasi, ad esempio, l'importante libro dell'ing. *L. Coupaye* : « La Ruhr et l'Allemagne » (Paris, Dunod - 1922).

cantiere navale e vuole lanciare una emissione di titoli intestati a quest'ultimo in guisa da ottenerne un sovrapprezzo, gli fa cedere per qualche tempo dalla azienda metallurgica le lamiere per le navi a prezzo di « primo costo », riversando la quota parte di spese generali su altre lavorazioni che possano venire vendute con una buona remunerazione su determinati mercati. Ed ecco così forgiato un temporaneo costo di produzione artificiale, in vista di scopi ben definiti, intesi ad attirare a buone condizioni del capitale liquido dal mercato. L'ampiezza del Sindacato concede di fare coi titoli azionari e con le obbligazionari delle varie aziende ad esso collegate una specie di « pool » dei rischi del mercato finanziario, che permette di compensare le perdite con le congiunture eventuali e di ingrossare così le riserve, o, ciò che vi equivale, di ribassare i costi. E questi ultimi *si calcolano volta per volta con criteri mutevoli, a seconda dei criteri e dei bisogni che muovono l'impresa.*

69. — Alcuni concetti permanenti e fondamentali:

Sussistono però naturalmente dei principî sicuri ai quali la contabilità e l'amministrazione dell'azienda si devono sempre ispirare, sotto il rischio di incorrere altrimenti in errori difficilmente riparabili. Fra questi principî, fondamentali sono quelli sulla ripartizione delle spese generali in proporzionali ed irriducibili, di cui passiamo qui a dare una applicazione.

Le spese globali di un'impresa industriale si ripartono in modo assai diverso, secondo la natura dell'industria.

Se prendiamo come tipo un'azienda di costruzioni meccaniche di media finezza, industria la quale comporta una spesa all'incirca equivalente in materie prime, mano d'opera e spese generali, possiamo supporla stabilita sulle basi seguenti, date in percentuali:

terreni e costruzioni .	33	{	rappresentati da un capitale obbligazionario .	33
materiali, trasmissioni, macchinario	33		{	rappresentati da un capitale industriale . .	66
capit. di esercizio per una cifra d'affari = 100	33			

Bisogna giustificare l'entità del capitale d'esercizio (1). Esso è determinato dalle immobilizzazioni degli stocks, dai ritardi medi nelle consegne e dagli usi in vigore per i pagamenti. Nell'officina-tipo che ci riguarda possiamo, per tenerci vicini alla realtà dei fatti, adottare, quanto ai fondi necessari all'esercizio, una immobilizzazione fissa di $\frac{1}{3}$ dell'ammontare delle ordinazioni in corso di esecuzione.

Dato un intervallo complessivo di otto mesi per l'esecuzione e il pagamento delle ordinazioni, data una cifra annua di affari di 100, si ha che l'ammontare delle ordinazioni in corso di esecuzione si eleva a:

$$\frac{8}{12} 100 = 66.$$

Le immobilizzazioni portate dall'esecuzione sono allora:

$$\frac{1}{3} 66 = 22.$$

Sicchè il nostro capitale di esercizio diventa:

Immobilizzazioni come sopra	22	
Stocks supplementari, materie e prodotti finiti		} 11
Margine di capitale per ritardi nelle consegne e ritardi di pagamenti . . .		
		<u>33</u>

(1) R. DE FLEURY, *La production industrielle intensive* (Paris, Dunod et Pinat). — J. IZART, *Méthodes économiques d'organisation dans le usines* (Paris, Dunot et Pinat).

Questa ripartizione corrisponde presso a poco alle cifre seguenti:

	{	materie prime . . .	30
spese annue . . .	{	mano d'opera . . .	30
		spese generali . . .	30
		totale . . .	90
cifra d'affari (vendite) . . .			100
		beneficio netto . . .	10

Il che corrisponde ad un saggio di remunerazione del capitale industriale di

$$\frac{10}{66} = 15\%.$$

Se noi chiamiamo *coefficiente di produzione* il rapporto, in una unità di tempo, fra la produzione effettiva p dell'officina e la sua capacità realizzabile di produzione P , abbiamo

$$\text{coefficiente di produzione} . . . C = \frac{p}{P}$$

Le *spese generali* si distinguono in due gruppi molto importanti: *a)* le spese *proporzionali* alla produzione, quali la forza motrice, la sorveglianza e controllo, la manutenzione delle macchine e stromenti, la corrispondenza ecc.; *b)* la parte *irriducibile* di spese fisse, come la direzione, i quadri, la manutenzione delle costruzioni, gli ammortamenti dei materiali nuovi e assicurazione, ecc.

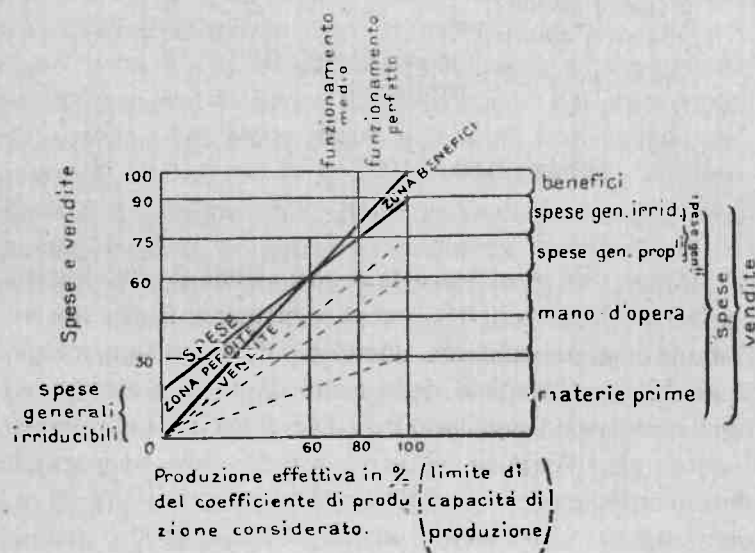
Questa distinzione è assai importante. Applicandola alle spese dell'officina, possiamo ripartirle così:

materie prime	.	.	.	.	.	.	.	30
mano d'opera	.	.	.	.	.	.	.	30
spese generali	.	{	proporzionali	.			15	
			irriducibili.	.		15		
			totale spese	.			90	
vendite	.	.	.	.	.	.	.	100
			utile	.	.		10	

È facile vedere che basta una diminuzione nella produzione del 40 %, a parità nei prezzi di vendita, perchè i benefici restino annullati. Difatti si ha:

materie prime	$30 \left(1 - \frac{40}{100} \right)$	. . . . .	18
mano d'opera	$30 \left(1 - \frac{40}{100} \right)$	. . . . .	18
spese generali	proporzionali $15 \left(1 - \frac{40}{100} \right)$		9
	irriducibili		15
	totale spese.	. . .	60
vendite	$100 \left(1 - \frac{40}{100} \right)$	. . . . .	60
	utile.	. . . . .	0

Il che ci permette di rappresentare con un diagramma le dimensioni utili dell'impresa:



70. — *L'officina media* (coefficiente di produzione = 0,80). L'amministrazione giudiziosa di un'impresa più prospera o in pieno sviluppo è essenzialmente diversa da quella di un'impresa meno prospera o in arresto di sviluppo. Il passaggio nell'evoluzione dall'un periodo all'altro anche della stessa officina chiede esperienza, pieghevolezza, temperamenti assai diversi, diverse facoltà e quasi sempre altri uomini.

Siccome noi ci proponiamo di analizzare l'influenza di due specie di circostanze, progressive e degressive, le quali possono entrambe dare origine a degli elementi pericolosi, così ci conviene prendere come punto di partenza un funzionamento che lasci un certo margine all'osservazione nei due sensi.

Prendiamo perciò un'officina con un modo di gestione che caratterizziamo mediante un coefficiente di produzione di 0,80, coi risultati seguenti:

materie prime	$0,80 \times 30$	}	60	
mano d'opera	$0,80 \times 30$			
spese generali {	proporzionali $0,80 \times 15$	}	15	
	irriducibili			
totale spese . . .			75	
vendite $0,80 \times 100$			80	
utili			5	

Rimane da giustificare la verosimiglianza che questo coefficiente ridotto di 0,80 possa perpetuarsi, senza attirare l'attenzione, nè sembrare difettoso. Difatti noi supponiamo l'utilizzazione completa della mano d'opera, l'assenza di ogni sperpero e l'equilibrio fra i diversi capitoli delle spese.

La giustificazione ci verrà fornita dalla valutazione delle conseguenze che risultano dagli errori usuali di organizzazione e dai metodi amministrativi interni.

A quest'uopo possiamo adottare la classificazione del Carpenter:

- 1° Difetti inerenti ad una cattiva organizzazione;
- 2° Difetti inerenti ai procedimenti di officina;
- 3° Difetti che dipendono dalla direzione generale dell'impresa.

1° Difetti inerenti alla cattiva organizzazione:

Per una data corrente di affari, il laboratorio dell'officina-tipo avrà le sue esecuzioni scaglionate nella guisa migliore e l'ammontare globale delle ordinazioni sarà caratterizzato da un valore che scegliamo come unità, ponendolo = 1.

Una ripartizione meno precisa delle esecuzioni porta, per realizzare la stessa corrente di affari, a condurre il lavoro di fronte su un ammontare di ordinazioni superiori a 1: ad esempio, su $k > 1$.

Ma questo coefficiente non dipende unicamente dalla ripartizione delle esecuzioni e dalle realizzazioni materiali nei laboratori. Ognuno degli organismi — quello commerciale, che riceve le ordinazioni, quello studi, approvvigionamenti, laboratori — riceve successivamente dal precedente, in un ordine già più o meno imperfetto, i documenti sui quali deve fondare la propria classificazione, disposizione e ripartizione del lavoro secondo la necessità del proprio servizio, le quali sono totalmente diverse da quelle del precedente.

Lo studio di uno scaglionamento giudizioso del lavoro è generalmente assai trascurato: le conseguenze materiali non si dimostrano che a lunga scadenza. Esso viene più curato di solito nella sezione approvvigionamenti, meno però per ciò che concerne l'ordine iniziale delle ordinazioni che per quanto riguarda i reclami ulteriori per i fornitori in ritardo.

Le relazioni coi lavoratori sono già più dirette e le conseguenze dei ritardi cominciano ad avere le loro ripercussioni tangibili.

Nei laboratori, questo punto forma sempre oggetto di sforzi più o meno coordinati, ma reali. Ciò dipende dal fatto che, a mano si passa dall'ufficio commerciale a gli ultimi reparti dell'officina, le conseguenze del disordine diventano più evidenti e perciò costituiscono l'oggetto di sorveglianza e di sforzi più grandi, a misura che le realizzazioni e le materializzazioni, le immobilizzazioni e le lentezze prendono una forma più tangibile e più ingombrante.

I risultati sono gli ingombri di pezzi inutili, l'impossibilità di ultimare una lavorazione per mancanza di pezzi spesso insignificanti ordinati o reclamati tardivamente, le immobilizzazioni esagerate: i saldi dei pagamenti ritardati per le stesse cause e per le stesse lentezze.

Si devono aggiungere anche taluni fattori morali, ma positivi nelle loro conseguenze pratiche, i quali tendono ad accelerare, generalizzare gli effetti del male: tale è la facilità lasciata ed ogni servizio di coprire le sue proprie negligenze con quelle del vicino; tale è lo scoramento che invade il capo del laboratorio più coscienzioso, constatando la sterilità di ogni sforzo davanti al disordine organico preesistente, prima che il lavoro giunga a lui.

Gli effetti dei ritardi dunque si sovrappongono. Il coefficiente k può provenire successivamente

dal reparto studi, per una porzione.	. . .	p
» » approvvigionamenti, per.	. . .	q
» » laboratorio, per.	. . . . .	r ,

sicchè si ha

$$k = p \times q \times r.$$

Diamo a ciascuno dei tre coefficienti dei valori plausibili, anzi modesti:

$$p = 1,3; q = 1,2; r = 1,1.$$

L'officina è costretta a condurre il lavoro prendendo per base un ammontare di ordinazioni uguali a

$$1,3 \times 1,2 \times 1,1 = 1,71,$$

invece di 1,

che sarebbe sufficiente per una produzione identica, con un lavoro ben ripartito e amministrato nell'officina-tipo.

Ma i pezzi di lavorazione si accumulano fino a compimento completo dell'ordinazione; sicchè questa cifra di 1,71 misura anche il *valore delle immobilizzazioni*, insieme a quello dell'ingombro dei laboratori rispetto all'officina-tipo.

Ora i laboratori dell'officina-tipo sono stati costituiti per condurre contemporaneamente e contenere dei lavori per un ammontare di ordinazioni = 1. Noi non potremo quindi in marcia normale avere in un laboratorio un sovraccarico del 70 %. I nostri lavori in corso non possono superare un certo sovraccarico più ragionevole: ad esempio, del 40 %, ossia un ingombro plausibile di 1,4. È quindi la nostra produzione globale che sarà colpita e diminuita. Essa non sarà più nel rapporto con la produzione dell'officina-tipo che nella proporzione di

$$\frac{1,4}{1,7} = 0,80,$$

che è appunto il coefficiente di produzione qui adottato.

71. — *Effetti finanziari*: Abbiamo visto che gli utili di una azienda così congegnata sono di 5. Questo utile deve remunerare un capitale che, rispetto a quello della

officina-tipo, è aumentato, per una parte, nella proporzione delle immobilizzazioni nei laboratori. Possiamo valutare questo capitale così, in conformità a quanto precede :

immobilizzazioni	1,4×22	30,8
stocks supplementari, materie prime e prodotti finiti, margine di capitale per fluttuazioni, ecc. {	0,8×11	8,8
totale		39,6

Questo capitale necessario di 39,6, è superiore di 6,6 a quello dell'officina tipo. Esso rappresenta uno scoperto, il quale costringe ad operazioni di sconto, il cui costo annuo, valutato al 2,50 % a 90 giorni, rappresenta un interesse del 10 %, ossia :

$$0,66,$$

che diminuisce di altrettanto l'utile, ridotto a

$$5 - 0,66 = 4,4,$$

cifra la quale rappresenta per il capitale industriale di 66 (§ 2) un saggio di interesse di

$$6,6 \%, \text{ invece di } 15 \%.$$

Per la cattiva gestione amministrativa, dunque, i benefici sono diminuiti del 56 %. E ciò, malgrado che abbiamo supposto i diversi servizi delle spese generali e gli altri ben organizzati e sopra tutto bene equilibrati per una produzione regolare ridotta a 0,80, *allo stato di regime stabile*.

72. — Crisi per diminuzione di affari : Passiamo ora a studiare cosa avviene in una fase evolutiva del mercato e facciamo dapprima l'ipotesi di una diminuzione degli affari, o, ciò che è equivalente, di un periodo di sovrapproduzione.

Riprendiamo il tipo di un'officina con un coefficiente di produzione di 0,80, la quale ha una spesa totale di 75, un introito di 80, un utile di 5.

Supponiamo ora che una crisi del mercato riduca la clientela locale ad uno sbocco di 50.

Diverse linee di condotta si presentano all'imprenditore, secondo le sue concezioni in materia di contabilità e di commercio.

a) Prima concezione erronea: Decisione di non ridurre i prezzi, di prelevare il beneficio normale su ogni affare trattato, di non lavorare sotto nessun pretesto in perdita.

Per poco che i prezzi di costo non tengano conto della distinzione fra le spese generali proporzionali e quelle irriducibili e *che siano calcolati per percentuali*, l'industriale crederà di realizzare un utile, mentre effettivamente va incontro ad una perdita, come appare dal confronto seguente:

<i>apparenza</i>		<i>realtà</i>	
materie prime $0,50 \times 30$	} 30	materie prime $0,50 \times 30$	} 30
mano d'opera $0,50 \times 30$		mano d'opera $0,50 \times 60$	
spese generali { calcolate proporzionalmente con una percentuale media. $\frac{50}{80} \times 27.16$		spese generali { proporz. reali $0,50 \times 15 = 7,5$	
spese.	46	spese.	52,5
vendite	50	vendite	50
beneficio calcolato .	4	perdita reale.	2,5

b) Seconda concezione erronea: Decisione di coprire la massima parte delle spese generali con un minimo di ordinazioni le quali assicurino la copertura di

•

•

•

•

•

L'industriale ottimista si fonda spesso sull'idea erronea che l'aumento delle spese generali, in un'impresa esistente, è debole quando gli affari aumentano, sicchè l'utile lordo di tutti gli affari che si fanno in più è considerato per la massima parte come beneficio netto.

Egli basa quindi le sue previsioni sull'ipotesi che, con un totale di vendite doppie, ossia di 160 invece di 80, avrà un profitto, che valuta così:

	produzione iniziale	produzione raddoppiata
materie prime	24	48
mano d'opera	24	48
spese generali iniziali. . . .	27	27
aumento delle spese generali, calcolato, ad esempio, ad un massimo del 20 %	—	6
spese totali	75	129
vendite	80	160
utili.	5	31

Il maggiore utile previsto è dunque di

$$31 - 5 = 26,$$

tale cioè da giustificare una larga domanda di grossi crediti ai finanziatori e da autorizzare immobilizzazioni importanti.

In realtà succede innanzi tutto che i fornitori del materiale promettono una produzione sempre superiore a quella che possono realizzare praticamente. Di guisa che, anche con una organizzazione che assicura il rendimento massimo (coefficiente di produzione 1), l'aumento possibile di produzione non è di 80, ma di almeno circa il 10 % inferiore, ossia di 72 soltanto.

Ora lo stato organico dell'impresa è stato definito da un coefficiente di produzione di 0,8, il quale si applicherà al nuovo materiale come all'antico. Quindi l'aumento massimo di produzione effettiva sarebbe di

$$72 \times 0,8 = 57,6,$$

sicchè l'officina produrrebbe non già 160, ma

$$80 + 57,6 = 137,6;$$

e, applicando a questa cifra il coefficiente prudenziale di minorazione, si ha:

$$\frac{0,72}{0,80} \times 137,6 = 125.$$

Se l'impianto è fatto sulla base di una produzione di 160, si hanno queste conseguenze:

materie prime	:	.	.	.	.	$\frac{125}{100} \times 30$	}	75
mano d'opera	.	.	.	.	.	$\frac{125}{100} \times 30$		
spese generali	{	proporzionali a $\frac{160}{100} \times 15$					24	
		irriducibili, supposte aumentate solo del 33 %					20	
spese totali							.	119
produzione effettiva e vendite							.	125
utili							.	6

L'officina ingrandita inconsideratamente ha dunque realizzato il beneficio di 1 in più di quello che otteneva nelle condizioni precedenti: essa non è quindi, almeno finchè dura il periodo transitorio, in condizioni di remunerare il nuovo capitale. I sacrifici sostenuti sono non

solo sterili, ma nocivi, confermando il detto pratico: « Il tempo non consacra quello che si fa senza di esso ».

Bisognava non impegnarsi in nessuna spesa nuova, prima che *una organizzazione preventiva avesse assicurato l'ordine, l'aumento della produzione e l'efficacia reale delle misure prese.*

Bisognava innanzi tutto riportare il coefficiente di produzione dell'impianto già esistente da 0,80 a 1. Allora il materiale, le installazioni e le immobilizzazioni si sarebbero riferite ad un aumento previsto di solo 60, per giungere alla produzione totale di 160. Il materiale supplementare sarebbe stato utilizzato con un coefficiente di 1, anzichè di 0,72. Applicando la riduzione del 10 %, il supplemento di produzione sarebbe stato di

$$60 (1-10 \%) = 54.$$

E allora la produzione totale dell'officina diventava:

materie prime	$\frac{154}{100} \times 30$	
mano d'opera	$\frac{154}{100} \times 30$	92
spese generali	proporzionali a $\frac{160}{100} \times 15$	24
	irriducibili	20
	spese totali	136
produzione effettiva e vendita		154
	utili	18

I risultati sarebbero stati: produzione effettiva maggiore; aumento considerevole degli utili; spese e immobilizzazioni minori; rinumerazione del capitale nuovo; efficienza ed equilibrio.

Enumeriamo la serie dei fattori che ordinariamente provocano delle disillusioni. Essi sono:

1° Gli azionisti, formata la società, danno mandato di esecuzione ad un capo e vogliono vedere questa azione *sotto forme esteriori tangibili e materiali*. Tutto quello che è ordine e organicità rappresenta una sostanza impenetrabile agli incompetenti;

2° Le forme tangibili e materiali sono programmi di ingrandimento della costruzioni, degli aumenti di macchinario, dei magazzini, ecc.;

3° Il capitale assorbito da queste forme tangibili è sempre superiore alle previsioni;

4° I lavori d'impianto e d'installazione necessitano sempre dei ritardi molto superiori a quelli previsti. E ciò provoca l'uso di un maggior capitale d'esercizio;

5° I lavori nuovi eseguiti precipitatamente in una impresa senza tradizioni, da uomini nuovi, non corrispondono che parzialmente ai bisogni reali immediati. Da cui, ritardo nella realizzazione degli utili, prolungamento del periodo dei sacrifici.

74. — Concludendo, l'opera continua di aggiustamento dell'offerta alla domanda sui mercati, attraverso ai continui sforzi di aggiustare i costi di fabbricazione ai prezzi, costituisce un fenomeno di tendenza, che si può rappresentare mediante le « curve di scappamento ». Si parte da un equilibrio ipotetico, come per misurare il piano di un oceano supposto senza increspazioni di onde, senza evaporazione, senza contributo di nuove acque, senza venti, senza modificazioni morfologiche. La divisione del lavoro, ponendo in mani diversissime tutti gli svariati elementi della produzione — materie prime, combustibili, semilavorati, capitali, lavoro manuale, capacità tecniche, ecc. — sicchè ognuno di questi mercati viene controllato da uomini specificati in tale mestiere ed avvezzi a conoscerne le modificazioni e

le tendenze, rende più frequenti le onde (e quindi i rischi), ma ne abbassa l'altezza e gli accavallamenti tendono a compensare gli avvallamenti.

Ma non si deve dimenticare che se la determinazione del « primo costo » è relativamente agevole, quella del « costo totale » unitario è variabilissima, perchè a mano che l'imprenditore si accosta con la sua offerta alla domanda del mercato, il prezzo di domanda per ciò stesso si sposta e con esso deve spostarsi l'offerta: e siccome l'offerta dei prodotti significa domanda di servizi produttori, anche gli elementi del costo di produzione dell'imprenditore sono un continuo « divenire ».

Onde il costo muta: 1° nel tempo, a parità di altri elementi; 2° nello spazio, data l'unità di tempo, per gli elementi caratteristici di ogni azienda, che qui si è cercato di delineare sinteticamente. Da cui la conclusione che *ogni intervento governativo, il quale con disposizioni fisse di legge cerca di immobilizzare rapporti di costo internazionali, tende a diventare oppressiva per talune aziende, anche se utile per alcune altre; e, per di più, ha la probabilità di applicarsi dopo poco tempo ad equilibri i quali vanno rapidamente modificandosi, perdendo in tal guisa in tutto od in parte i risultati che si proponeva di raggiungere.*

CAPITOLO IV.

I DAZI FISCALI ALL'IMPORTAZIONE ED ALL'ESPORTAZIONE

I dazi di importazione.

75. — La decisione se, per ottenere una certa entrata mediante un'imposta sui consumi, convenga di più allo Stato di mettere solo un tributo sulla fabbricazione interna, oppure unicamente un dazio fiscale sulle importazioni, dipende dalla conoscenza esatta della traslazione di questi due tipi di imposte: traslazione che varia con l'elasticità della domanda, dell'offerta e della produzione, con lo stato dell'industria colpita, con la legge della produttività e con quella della concorrenza.

Facciamo da prima il caso più semplice ed ipotetico di due paesi I e II, in esclusivo rapporto di scambi fra di loro e le cui curve di domanda-offerta si sono incontrate in un punto tale, per cui 1.000.000 di tonnellate di merci di I viene permutato contro 700.000 tonnellate di merci di II: sicchè si ha

$$p_{I, II} = \frac{7}{10}.$$

Supponiamo ora che il governo di I metta un dazio d'importazione pari al 10% delle quantità scambiate, da

spendere in merci del paese: il dazio quindi ammonterebbe, in quello stato di equilibrio, a 100.000 tonnellate di merci del paese I. La traslazione dipende dalle elasticità delle rispettive curve di domanda-offerta dei due paesi. Nel caso estremo di una grande rigidità nella domanda delle merci di I da parte di II, i commercianti del paese che ha imposto il dazio cercheranno di offrire meno tonnellate ai commercianti dell'altro paese, in cambio dello stesso peso di merci che ricevono. Offriranno, ad esempio, 900.000 tonnellate di I contro 700.000 di II. Essi continueranno a vendere ai loro concittadini 700.000 tonnellate di II contro 1.000.000 T. di I: ma ne consegneranno 100.000 al governo e con le rimanenti pagheranno il paese II. Dalla mutata ragione di scambio i consumatori ed i produttori di I — *come tali* — non guadagnano niente, mentre guadagna I come collettività.

76. — Per decidere quanta sia la probabilità che questo fenomeno si verifichi, traduciamo quanto si è detto in termini di moneta.

Messo il dazio d'importazione in I, il paese II vede che tutti i suoi prodotti di esportazione sono colpiti, meno l'oro. È evidente perciò che in un primo momento esso trova più utile di comperare il milione tonnellate di merci di I esportando danaro, perchè tale sistema permette a II di conservare inalterata la ragione internazionale di scambio. Il risultato è che gradatamente i prezzi in I aumentano, in II diminuiscono e così il peso del dazio viene sempre più ad incidere il paese II: nè l'aumento dei prezzi in I fa decrescere il consumo, perchè insieme ai prezzi delle merci salgono anche quelli dei servizi produttori e si allarga la massa dei mezzi di pagamento posti a disposizione dei consumatori. Benchè le merci di II si vendano più care in I che non in patria, il loro

prezzo non rappresenta per I uno sforzo maggiore di prima. Invece, in II, l'oro si vende contro più merci e servigi di prima: sicchè, per quanto le merci di I si cedano in II al prezzo che hanno nel paese d'origine, il loro costo reale per II è aumentato.

77. — Siamo però in un caso ipotetico e limite. Se la forma delle due curve di domanda-offerta è tale che, dopo il dazio, il nuovo equilibrio si trova nel punto che dà, poniamo, 850.000 tonnellate di merci di I scambiate contro 650.000 tonnellate di merci di II, abbiamo pur sempre $p_{I, II} = \frac{6,5}{8,5} > \frac{7}{10}$, ossia una ragione di scambio più favorevole a I, ma con varie circostanze delle quali bisogna tenere conto. I commercianti di I ricevono ora 650.000 tonnellate di II, e le pagano con 850.000 tonnellate, e quindi vendono ai consumatori di I le 650.000 tonnellate, che hanno importato, contro 935.000 tonnellate di merce del paese. Sicchè il prezzo per i consumatori di I è $\frac{4.000.000}{(251.000)}$, ossia 1,438, mentre, prima del dazio, era $\frac{4.000.000}{2.500.000} = 1,427$. Abbiamo perciò: 1° - in I il governo ha un fabbisogno di 100.000 tonnellate di merci del suo paese, ne riceve dal dazio 85.000, e quindi deve colpire con altre imposte per un valore di 15.000 tonnellate i suoi contribuenti; 2° - la ragione di scambio complessiva per il paese I è più favorevole di quanto non lo fosse prima del dazio; ma i consumatori pagano le merci di importazione ad un prezzo maggiore del precedente. È quindi probabile che se ne rifacciano acquistando minore quantità di merci dai produttori nazionali; 3° tutto questo ragionamento è *in termini di costi*. Ma il sacrificio dei consumatori di I andrebbe misurato in termini di "rendita dei consumatori",. E allora è facile calcolare che la loro perdita supera tutto il guadagno del paese di I, preso nel suo complesso.

78. — È utile ancora fare un altro passo, pur restando nella generalità del caso che ci siamo proposto. Non tutta la massa delle importazioni di I e di II ha uno stesso grado di elasticità. Un gruppo più importante di merci presenterà per il consumo una notevole elasticità; per qualche altro gruppo invece (si tenga presente che l'ipotesi contempla due soli paesi che si scambiano esclusivamente fra loro i prodotti) la domanda sarà considerevolmente rigida.

Questa semplice osservazione ci conduce a tenere presente la distinzione che, nel giudicare l'utilità di un dazio d'importazione, è opportuno di fare fra la *variazione unitaria nella ragione di scambio* che esso genera, ed il suo *gettito totale*. Se le importazioni che II fa delle merci di I sono importanti come massa, ma solo un certo gruppo è a domanda rigida, il dazio messo da I sulle importazioni dal paese II, se altera la ragione di scambio a favore di I, induce II a ridurre a sua volta le proprie importazioni. Ma se il dazio cresce, quando si è giunti a quel punto in cui II restringe la domanda dei prodotti di I ai pochi generi indispensabili, la ragione unitaria di scambio si fa, è vero, marcatamente favorevole per I, ma la massa di merci su cui opera è diventata minima. Abbiamo un alto guadagno unitario, ma il gettito totale si è ridotto grandemente. Ed anche in questo caso è facile osservare che il dazio è riuscito dannoso per il complesso dell'economia del paese I, che lo preleva.

Questo movimento viene accelerato anche da un altro fatto. Prima del dazio, II esportava merci in I perchè il rapporto fra i costi comparati delle merci importate da I e quelle vendute ad I era minore di quello fra le stesse merci, ove fossero state prodotte tutte in II. Ma se, dopo il dazio di importazione stabilito da I, e per causa della

nuova ragione di scambio che si è stabilita, il rapporto fra i costi comparati si altera per II in senso inverso, II si metterà a fabbricare le merci che prima importava, sino a quando l'equilibrio non si sia rimesso. Il che vedremo meglio fra poco.

Può anche accadere che il dazio messo da I, diminuendo le sue esportazioni verso II benchè non in misura tale da peggiorare la sua ragione di scambio, colpisca la propria industria marittima, la quale trovava in tali esportazioni un buon nolo di andata. Allora la minore domanda che II fa dei prodotti di I provoca una discesa di noli, sicchè una parte del danno del dazio viene sopportato dagli armatori del paese I che ha posto il dazio stesso, il che contribuisce a far ritornare la ragione di scambio meno svantaggiosa per II.

79. — *Il dazio non grava sulla totalità degli scambi:* Avvicinandoci di un passo verso la pratica, supponiamo ora che, data sempre l'ipotesi dei due paesi in esclusivo rapporto di scambi fra di loro, I ponga dei dazi non già sulla totalità delle merci importate dal paese II, ma solo su alcune di esse. Esaminiamo gli effetti del dazio imposto da I sull'importazione della merce B, e ammettiamo che questa venga pagata ordinariamente da I esportando la merce A in II.

Se prima del dazio 100.000 quintali di A pagavano 70.000 quintali di B, il rapporto di scambio era $p_{a,b} = \frac{1}{10}$. Se ora I mette un dazio del 10 %, che spende in unità della merce A, e le elasticità delle rispettive curve di domanda-offerta sono tali che lo scambio si effettua, dopo l'imposizione del dazio, con 80.000 quintali di A contro 60.000 quintali di B, si ha che il nuovo prezzo, $p'_{a,b} = \frac{3}{4}$.

è più favorevole ad I di quello precedente, perchè ora con 40 A si comprano 30 B, mentre prima se ne avevano solo 28.

Vediamo ora cosa avviene nei due paesi. In I, i consumatori della merce B devono pagare 88.000 A contro 60.000 B, e quindi per essi il prezzo di B è aumentato. I produttori della merce A esportano in II meno prodotti di prima. Lo Stato ha bisogno di ricevere 10.000 A, e non solo 8.000, e quindi prende gli altri 2.000 con una nuova imposta.

Se, come si può ammettere per dare al ragionamento la massima generalità, la merce B, che si importa da II, viene anche prodotta nel paese importatore, parrebbe che tale imposta, per ritornare il meno dannosa possibile allo equilibrio economico di II, dovrebbe essere quella sulla fabbricazione di B: la quale imposta non tocca nessun nuovo reddito precedente al dazio, non può più venire trasferita sui consumatori, lascia intatta l'uguaglianza dei tassi netti delle industrie nazionali; ed è sempre possibile trovare un saggio di dazio ed uno di imposta di fabbricazione, i quali unitamente garantiscano il rendimento massimo per l'erario pubblico (1). Ma questo criterio si può accogliere senza ulteriori giustificazioni *solo se l'industria B è a produttività costante (od a costi costanti)*.

In tale caso l'imposta di fabbricazione può tornare utile anche per un altro motivo. Se essa non viene applicata, la minore vendita in I, provocata dall'aumento del prezzo, fa scomparire in un primo momento i produttori marginali della merce B, ed i rimanenti ricavano un saggio netto superiore al normale. Questo fatto spinge gradata-

(1) v. *Auspitz et Lieben*: « Recherches sur la théorie des prix » (Paris, Giard et Brière, 1914).

mente il mercato ad investire il nuovo risparmio in questa industria, lasciando minore risparmio disponibile per le altre industrie di I, nelle quali perciò i prezzi tendono man mano ad accrescersi, creando un nuovo stato di equilibrio, che è meno favorevole di quello precedente ai consumatori ed al commercio di esportazione.

Esaminiamo adesso quello che avviene nel paese II, in cui i fabbricanti e gli esportatori di B sono rimasti in parte incisi dal dazio di importazione posto da I su questa merce.

Come abbiamo visto, l'esportazione è diminuita. Quindi resta in paese una parte maggiore della produzione e la merce B riceve un prezzo minore, il quale fa scendere il saggio netto di questa particolare industria al disotto del livello normale. Il nuovo risparmio affluisce in essa in minori proporzioni di prima e si riversa negli altri rami della produzione, aumentandone il gettito e facendone diminuire i prezzi ed i saggi netti (1). Tutti i prezzi quindi decrescono di qualche cosa in II: questo paese offre le sue merci al paese I a migliori condizioni, ossia tutta la ragione di scambio internazionale si altera a favore di I ed a danno di II. Questo sarebbe l'effetto definitivo dell'incidenza del dazio fiscale messo dal paese I, nelle ipotesi di elasticità delle curve di domanda-offerta più sopra esemplificate.

80. — *Le condizioni necessarie alla traslazione del dazio di importazione*: Siamo giunti così al punto essenziale. Perchè si possa parlare di una definitiva traslazione del dazio dal paese che lo ha imposto sui produttori esteri della merce sulla quale esso grava, è dunque necessario

(1) v. *Pigou*: « Protective and Preferential Import Duties ».

che il dazio produca l'effetto di far diminuire, poco o molto, il saggio netto del capitale industriale del paese contro cui quello è stato applicato.

Vediamo ora in quali casi questo fenomeno invece non si verifica ed in cui quindi non si verifica neppure la traslazione del dazio dai consumatori interni del paese che ha imposto il dazio sui produttori e commercianti esteri mediante l'alterazione dell'intera ragione di scambio:

1. - *L'industria è a produttività crescente*: La prima eccezione si ha quando lo scarto nella produttività dei vari imprenditori esteri che offrono la merce X — colpita dal dazio — è grande, e, più ancora, se la produzione della merce si trova nel paese esportatore sotto la legge della produttività crescente. Un semplice esempio numerico ce lo dimostra.

Supponiamo difatti che la merce X venga in parte importata dall'estero, pur essendo prodotta anche all'interno. Chiamiamo I il paese importatore ed E quello esportatore. I produttori di E siano divisi in tre gruppi, a seconda dei loro costi unitari, così:

gruppo	A	B	C
costo unitario. .	L. 4	L. 5	L. 6

La produzione e l'esportazione siano ripartite in queste proporzioni:

A	produce	4000 unità	e ne esporta	1200
B	»	4000	»	1000
C	»	2000	»	1000

Il prezzo di equilibrio in I e in E, se supponiamo per semplicità il prezzo di trasporto $S_t = 0$, è di L. 6, sicchè gli utili sono:

A	L. 8000
B	» 4000.

Ora il paese I pone un dazio di importazione di L. 1 per ogni unità introdotta. Può succedere questo. Il gruppo C del paese esportatore cessa di esportare e produce solo 1000 unità, che continua a vendere, come prima, sul mercato E. Se il gruppo A, fabbricando 700 unità di più, riduce il suo costo da L. 4 a L. 3.50, e il gruppo B, fabbricando 300 unità di più, riduce il proprio costo da L. 5 a L. 4.75, si avrà:

A	produce	4700 unità	e ne esporta	1900
B	»	4300	»	1300
C	»	1000	»	—

Gli utili diventano:

$$\begin{aligned} \text{per A} & \dots (2800 \times 2.50) + (1900 \times 1.50) = \text{L. } 8850 \\ \text{B} & \dots (3000 \times 1.25) + (1300 \times 0.25) = \text{» } 4075. \end{aligned}$$

Come si vede, pur supponendo estremamente elastica la domanda di I, tutto l'onere dell'imposta è caduto sui produttori di E, ma ciò ha potuto avvenire senza diminuire gli utili dell'industria in questione, e quindi senza toccare i saggi netti.

D'altra parte, ai produttori dei gruppi A e B può convenire, finchè la concorrenza lo concede, di conservare il gruppo C sul mercato interno, perchè esso è quello che permette loro di tenervi il prezzo a L. 6.

Ma se la legge della produttività crescente, dopo avvenuto il cambiamento, agisse molto energicamente, allora potrebbero col tempo i gruppi A e B espellere C dal mercato E. E ciò faranno tanto più facilmente quanto maggiore è la elasticità della domanda per la merce X in E. Se difatti questa elasticità fosse tale che una diminuzione del prezzo, poniamo, da L. 6 a L. 5, facesse aumentare il consumo in E da 6800 unità a 10.000, allora

può convenire di espellere il gruppo C. Supponiamo che le 1000 dosi ancora prodotte da quest'ultimo si ripartano in ragione di 800 al gruppo A e di 200 al gruppo B, e che ciò faccia scendere ulteriormente il costo unitario rispettivamente a L. 3.25 e a L. 4.

Si ha:

A	produce e vende in E . . .	5500 unità
B	» » E . . .	4500 »

Gli utili diventano:

per A	. . .	$5500 \times 1,75 =$	L. 9625
» B	. . .	$4500 \times 1 =$	» 4500.

Con che succede che il mercato I resta escluso dal consumo in tutto (se non ha produttori propri) o in parte e, se vuole la merce X, è costretto a pagarsi il suo dazio di importazione.

2. - *Il dazio non colpisce i produttori marginali:*

Non diverse sarebbero le conseguenze, ove il dazio di importazione, posto sulla merce X dal paese I, incidesse i profitti dei produttori del paese E, e non il gruppo marginale dei produttori del paese. Se, cioè, dei gruppi A, B, C di imprenditori, solo i primi due fossero esportatori in I della merce X.

In tal caso il dazio non può fare variare il prezzo di equilibrio di L. 6 sui due mercati, perchè esso è determinato dal gruppo C dei produttori marginali. E quindi il dazio si risolverà in una riduzione dei *profitti* (non del « tasso netto ») dei gruppi A e B. A meno che il dazio fosse così elevato da assorbire tutti i profitti dei due gruppi d'imprenditori e per di più da inciderli nei tassi netti.

3. - *L'industria è soggetta alla produttività decrescente*: È interessante rilevare che mentre nei casi precedenti di produttività crescente il dazio, pur incidendo completamente i produttori esteri, non altera la ragione di scambio fra il paese I e il paese E, anche nel caso che il dazio colpisca il prodotto di un'industria soggetta alla legge della produttività decrescente — come prodotti agricoli, o minerali — può verificarsi esattamente l'identico fenomeno. E l'ipotesi prevista dallo *Stuart Mill*.

Essa però va precisata. Se i terreni o i giacimenti minerari marginali — e che quindi determinano il prezzo internazionale — sono situati nel paese E, è indiscutibile che il dazio d'importazione messo dal paese I spingerà i proprietari dei terreni o delle miniere più costose ad abbandonare la coltura. Allora i nuovi produttori marginali saranno quelli a costo minore e il prezzo diminuirà di una quantità, che può anche essere uguale all'ammontare del dazio. Il che però avrà avuto per effetto di diminuire le *rendite* dei proprietari in E, non il tasso netto dell'industria considerata. Le rendite dei proprietari in I rimangono invece inalterate.

Bisogna ancora aggiungere che tale è l'effetto *immediato*. Quanto agli assestamenti successivi, occorre considerare che, con la scomparsa dei produttori marginali, è diminuita l'offerta della merce sul paese I. Se la sua domanda è piuttosto rigida — come avviene facilmente trattandosi di commestibili e di materie prime — la concorrenza fra i consumatori potrebbe far rialzare il prezzo, col duplice effetto di riversare su di essi una parte del dazio e di elevare di altrettanto le rendite dei proprietari sia di E, che del mercato nazionale.

Diverse sono le conseguenze se, prima che il dazio venisse imposto, il prezzo internazionale era determinato

dai produttori marginali situati in I. In questo caso il dazio d'importazione non modifica il prezzo, nè le quantità offerte, ma solo incide le rendite dei proprietari del paese E. Essi pagano l'imposta e contribuiscono quindi direttamente alle spese pubbliche del paese. Ma è chiaro che neppure qui si verificano gli effetti indiretti provocati da una diminuzione dei tassi netti nell'industria considerata.

4. - *L'industria costituisce un monopolio del paese esportatore*: Qui bisogna distinguere due casi ben diversi: *a)* il prodotto di cui si tratta è un monopolio naturale del paese E, ma vi viene fabbricato o venduto in regime di libera concorrenza; *b)* il prodotto si trova nelle mani di un solo imprenditore o commerciante, o di un sindacato.

Il caso *a)*, che non è stato contemplato dallo Stuart Mill, non sembra che possa dar luogo ad ipotesi particolari. E quindi vale per esso quanto si è detto precedentemente, tenendo però conto speciale di quanto ancora si dirà appresso.

Nel caso *b)*, la conclusione dello *Stuart Mill* va soggetta a quelle correzioni che la dottrina della traslazione dei tributi ha portato, in proposito, ai principî stabiliti dapprima dalla scuola classica inglese: correzioni alle quali vanno aggiunte le avvertenze seguenti.

Il monopolista del paese E, prima che la nazione I ponesse il dazio fiscale sulla merce X, aveva già risolto il seguente problema: essendo note le due curve di domanda del prodotto sui due mercati, trovare quei prezzi che — dato il costo — gli garantivano il profitto netto massimo. Per accostarsi meglio alla verità, qui conviene tener conto del prezzo di trasporto s , supponendo per semplicità che esso sia identico da E verso I, come da I verso E. Il monopolista, ricorrendo ai « prezzi multipli, » ricava le due aree massime di profitto, tenendo

presente soltanto che *la differenza fra i due prezzi non può essere superiore a s_1* .

Il dazio posto da I sulla sua esportazione cambia tutta la situazione del monopolista.. Se egli sopporta l'onere dell'imposta, difatti, nulla resta mutato nelle condizioni dell'equilibrio precedente, senonchè i suoi profitti di monopolio sono incisi. Ma se egli — sotto le condizioni studiate dalla dottrina della traslazione — tenta di elevare il prezzo sul mercato I, la domanda si restringe, la produzione diminuisce, il costo complessivo varia in conseguenza e allora muta non solo l'area dei profitti in I ma anche in E; il che lo obbliga ad un rimaneggiamento generale dei prezzi in ambo i paesi.

Però qualunque sia la soluzione, e cioè che il dazio incida il solo monopolista, o il monopolista e i consumatori del paese I, o infine il monopolista e i consumatori di ambo i paesi, una verità rimane inalterata, la quale è quella che qui specialmente ci interessa. E cioè che in nessun caso il dazio fiscale — a meno che giunga ad un'altezza proibitiva — potrà avere sui tassi netti delle industrie del paese E le ripercussioni necessarie, per far mutare l'intera ragione di scambio fra il paese I e il paese E, a favore del primo di essi.

5. - *L'esportazione si dirige verso più mercati:*

L'osservazione che abbiamo fatto incidentalmente più sopra, sulla influenza che la elasticità della domanda fuori del paese I, che ha messo il dazio, può esercitare per paralizzare gli effetti del dazio stesso sui tassi netti delle industrie estere, acquista un'importanza molto rilevante quando, avvicinandoci di un passo alla realtà, non esaminiamo solo due mercati I ed E — l'uno importatore e l'altro esportatore — ma teniamo conto del fatto che un

mercato esportatore ha diversi paesi I_1, I_2, \dots che acquistano il suo prodotto.

Già il prof. *Bastable* aveva fatto una osservazione acuta e che è interessante riportare qui (1): « Quando un dazio di importazione realmente abbassa il prezzo, ottiene l'altro effetto di permettere ai consumatori degli altri paesi di avere quella determinata merce ad un prezzo ridotto. L'esportatore, nello scegliere un mercato, preferirà naturalmente quello libero da dazio, a meno che ottenga un prezzo più alto di tutto l'ammontare del dazio in quello dove prima esportava: quindi una riduzione del prezzo si estende a tutti i mercati connessi, a meno che il produttore possa sottrarsi alla "legge di indifferenza" ». Noi ne abbiamo probabilmente una illustrazione nell'effetto dei dazi francesi e tedeschi sul prezzo del grano in Inghilterra. In una deposizione davanti alla Commissione reale sulla depressione industriale e commerciale si legge: « Il primo effetto della imposizione da parte della Francia e della Germania di un dazio sui cereali è stata la riduzione nel costo del trasporto e nella assicurazione del grano, destinato a tutti i mercati della Europa occidentale; e quindi il dazio imposto dalla Francia e dalla Germania ha abbassato di qualche cosa il prezzo del grano nel Regno Unito e nel Belgio, che hanno la libera importazione » (Third Report, pag. 91).

« E' parimenti vero che il consumatore del paese produttore guadagna del ribasso del prezzo e questo guadagno può bilanciare la possibile perdita dei produttori, specialmente se la merce è complementare per la fabbricazione di altri prodotti: in tal caso il dazio estero

(1) « The incidence and effects of import and export duties », (Report of the British Association, 1889).

funzionerebbe come un premio alle industrie che di quella si valgono. Ciò avviene specialmente se il dazio è protettivo e quindi colpisce i produttori stranieri ».

Sappiamo che, a mercato aperto, l'esportazione fa guadagnare ai produttori di E più di quanto vi perdono i consumatori. Anche dinamicamente non ci sembra probabile che la domanda interna sia così elastica, da compensare la perdita a cui vanno incontro i produttori per la mancata esportazione. Più possibile invece è questo caso quando, oltre al mercato interno, restino aperti e liberi agli esportatori altri mercati I_1, I_2, \dots , sui quali la diminuzione del prezzo agisce come stimolatore di consumo. Questo stimolo con grande facilità può compensare i produttori di E della diminuita esportazione verso I , specialmente se I_1, I_2, \dots , sono mercati di una certa ampiezza. Sicchè neppure in questo caso, praticamente importantissimo, si verifica il presupposto necessario per l'incidenza *definitiva* del dazio sui produttori esteri.

81. — *L'ultimo passo verso la pratica*: Ma finalmente bisogna considerare le condizioni vere dei paesi E ed I . E quindi dobbiamo tener conto dei seguenti elementi:

1. - della importanza relativa che l'industria, colpita col dazio d'importazione del paese I , rappresenta nell'attività economica del paese E. Difatti perchè una eventuale diminuzione nel tasso netto di quella industria, spingendo i risparmi verso gli altri impieghi industriali giunga a deprimerne i tassi netti, occorre che essa occupi un posto rilevante nel campo della attività economica di E;

2. - Occorre inoltre che il mercato I rappresenti per la merce X, fabbricata in E, uno sbocco di alto interesse, soprattutto perchè in tal caso lo spostamento del

prezzo provocato dal dazio è rilevante e d'altra parte non riesce facile ai produttori del paese E di ripartire la minore vendita della loro merce in I fra gli altri mercati esteri. Se questa importanza del mercato I non sussiste, gli effetti del dazio contro il mercato E diventano infinitesimi ;

3. - Infine bisogna tenere nel dovuto rilievo il valore della osservazione dello *Stuart Mill*, sulla facilità per il paese E di mantenere inalterata la ragione di scambio verso I, ponendo a sua volta, sui prodotti di provenienza da I, uno o più dazi fiscali equivalenti,

82. — Basti il sin qui detto sull'argomento dei dazi fiscali all'importazione. Si potrebbe estendere l'esame, distinguendo gli effetti del dazio d'importazione a seconda che colpisce beni diretti o complementari, beni "rivali", a domanda, o a offerta congiunta o composta. Ma, per lo scopo nostro, bastano le anzidette considerazioni.

Già l'esame statico dell'incidenza dei dazi sulle importazioni ci aveva dimostrato quanto pochi e scarsi siano i casi in cui essi colpiscono il paese straniero esportatore.

Quanto abbiamo visto nella tesi dinamica, che è la più importante, vale a far cadere le molte illusioni che si sono nutrite e che si nutrono in pratica sugli effetti fiscali di questa forma di tassazione. Nella grandissima maggioranza dei casi il dazio incide i consumatori del paese che lo impone.

Si potrebbe dire tutto al più che, considerato come forma di tassazione, il dazio non è nè migliore, nè peggiore delle altre imposte congeneri sulla produzione o sul consumo.

Ma se dagli effetti diretti si passasse a considerare le conseguenze indirette di simili imposte, le quali ostacolano la libertà degli scambi e la distribuzione internazionale dei servizi produttori, noi vedremmo che neppure questa conclusione può venire accolta senza profonde riserve.

I dazi sull'esportazione.

83. — L'effetto generale dei dazi all'esportazione ed il loro parallelismo con quelli d'importazione è stato descritto in un passo famoso di *John Stuart Mill*, dove, come è noto, distingue i quattro casi :

a) che il prodotto tassato abbia nel paese importatore una domanda rigida; nel qual caso quest'ultimo paese sopporta *di più* dell'ammontare della tassa;

b) che l'aumento del prezzo provochi nel paese importatore una domanda di tanto minore, che la nuova minor massa di merce comperata, moltiplicata pel nuovo maggior prezzo, dia un valore identico a quello che precedeva l'imposizione del tributo: nel qual caso la ragione di scambio fra il paese importatore e l'esportatore rimane invariata, ma il dazio d'esportazione ricade ancora tutto sul paese importatore, il quale porta il carico di esso, non più, nè meno;

c) che la domanda del paese importatore dopo il dazio d'esportazione decresca più che proporzionalmente al prezzo: e allora il dazio si divide fra i consumatori importatori e coloro che consumano i generi del paese importatore nel paese esportatore della merce tassata;

d) finalmente che, mentre la domanda nel paese importatore della merce tassata diminuisce più che propor-

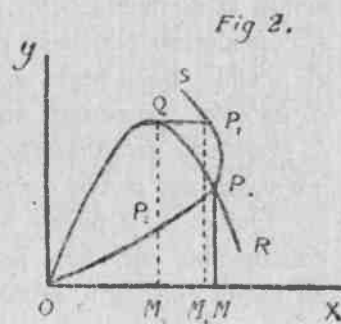
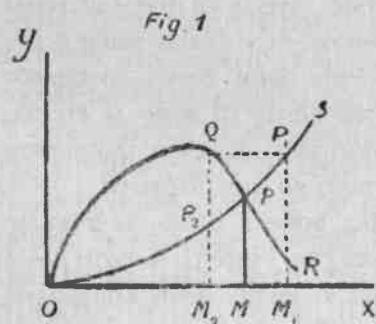
zionalmente all'aumento del prezzo, la domanda di merci nel paese esportatore sia rigida. In tal caso si ha l'inverso dell'ipotesi *a*), ossia è il paese esportatore che paga non solo il suo dazio, ma una tassa supplementare a favore dell'altro paese.

Come si vede, questi quattro casi rispondono a quelli che si prospettano nelle ipotesi di: domanda rigida nel paese importatore ed elastica in quello esportatore; domanda rigida in ambo i paesi; domanda elastica in ambo i paesi; domanda rigida nel paese esportatore ed elastica nell'importatore.

84. — Tanto i principi stabiliti dal *Mill*, che dal prof. *Edgeworth*, hanno un valore di prima approssimazione e puramente teorico, perchè contemplano solamente i rapporti di due paesi X e Y, che scambiano due merci A e B.

Per determinare l'incidenza vera di un dazio d'esportazione bisogna poi tenere presenti molti altri elementi, e principalmente:

1. - La posizione del paese X nella produzione della merce A. Le quattro combinazioni di curve di domanda-offerta sono le seguenti:



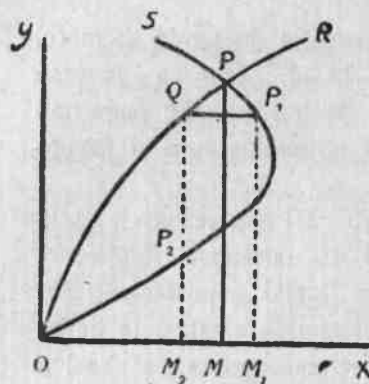


Fig. 3.

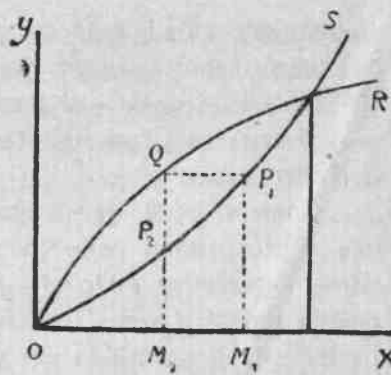


Fig. 4.

Nei casi delle figure 1), e 2), la tassa $Q P_1$ è favorevole al paese esportatore X; nei casi 3) e 4), invece, essa viene sopportata dal paese X. Nelle prime due figure l'equilibrio delle quantità permutate si trova nel ramo discendente della curva O R di domanda-offerta del paese Y; nelle seconde due, il punto di equilibrio si trova nel ramo ascendente.

Nel ramo discendente, un aumento di prezzo modifica leggermente la domanda; nel ramo ascendente, invece, un aumento anche lieve del prezzo riduce considerevolmente la domanda. Ora quando invece di due soli paesi si considerino più paesi produttori, ci si trova sempre per gli scambi nella parte *ascendente* della curva, in quanto *se uno dei concorrenti aumenta anche di poco il prezzo, la domanda del prodotto fabbricato da esso diminuisce notevolmente, perchè i concorrenti lo sostituiscono.*

Quindi se il paese X, che pone il dazio, si trova in concorrenza per i suoi prodotti con l'estero, il dazio posto all'uscita con ogni probabilità lo mette nella condizione rappresentata dalle figure 3) e 4).

2. - L'entità del danno a carico del paese che ha messo il dazio varierà, poi, a seconda che la merce daziata è fabbricata da una industria che si trova in un periodo di *produttività crescente, o decrescente*. Nel primo caso la minore produzione provocata dal dazio verrà rapidamente colmata dai paesi concorrenti, i quali godranno altresì di un ribasso nel costo unitario.

Nel secondo caso, bisogna distinguere :

a) il terreno o la miniera marginale si trova nel paese che pone il dazio d'esportazione e si tratta di un bene a domanda non rigida. L'aumento del prezzo, diminuendo il consumo fatto all'estero, costringe i produttori marginali ad abbandonare la coltura, ed il nuovo prezzo sarà minore di quello antico più il dazio. Questo ha inciso in parte i consumatori esteri ed in parte le rendite dei produttori nazionali.

Potrebbe darsi però un caso interessante. Se la materia prima prodotta dal terreno o dalle miniere serve anche all'industria nazionale, il dazio d'esportazione, diminuendo il consumo estero, fa ribassare il prezzo interno e costituisce quindi una specie di *premio di produzione* a favore di quell'industria. Se questa è a produttività crescente, la domanda di materia prima può farsi così intensa da assorbire le quantità respinte dall'estero e quindi lasciare in vita i produttori marginali. Si avrebbe il curioso risultato che questi vendono al loro prezzo di costo la stessa massa di prodotto che vendevano prima del dazio ed il consumatore estero paga un prezzo più elevato, il quale va a vantaggio *delle rendite dei produttori esteri* della materia prima considerata. Ed il paese X nel suo complesso ci guadagna, avendo la materia prima ad un prezzo minore di quello internazionale a disposizione delle sue industrie. Il che può in definitiva far cambiare l'intera ragione di scambio internazionale a suo beneficio.

b). Se invece i terreni o le miniere marginali, che fissano quindi il prezzo internazionale, si trovano fuori del paese X che pone il dazio d'esportazione, questo ricade completamente e *definitivamente* sui produttori interni, incidendone la rendita. A meno che il dazio fosse così elevato da assorbire non solo la rendita, ma da incidere anche i tassi netti: nel qual caso gli effetti a lungo andare sarebbero molto più complessi.

3. - Ma nei mercati aperti ed in libera concorrenza bisogna poi tener conto, come avverte il *Bastable* (1), non solo della domanda di un singolo prodotto, bensì della equazione generale delle domande comparate: « As all international trade is connected through the operation of the foreign exchanges, the loss to the taxing country may perhaps be experienced in its trade with countries which do not import the taxed commodity, but whose relations with it are affected by the alterations in the general terms of exchange produced through the operation of the duty. »

Giova soffermarsi un istante su questo punto. Prendiamo, per esser chiari e mostrare la differenza fra il caso ipotetico di due nazioni che scambiano due merci ed il caso reale, la prima ipotesi dello *Stuart Mill*. Inghilterra e Germania permutano rispettivamente cotone contro tela, e l'Inghilterra pone un dazio sulla esportazione del cotone, la cui domanda in Germania è supposta rigida. « In this case, England will gain at the expense of Germany not only the whole amount of the duty, but more; for, the money value of her exports to Germany being increased while her import remain the same, money will flow into

(1) « Theory of International Trade », pag. 113 e segg. (4^a edizione).

England from Germany. The price of cloth will rise in England, and consequently in Germany; but the price of linen will fall in Germany, and consequently in England. »

E ciò sta bene. Ma l'afflusso di moneta in Inghilterra, se è così considerevole da influire sul prezzo del cotone, influirà anche su tutti gli altri prezzi.

Il saggio dello sconto diminuirà, mentre aumentano i prezzi delle merci. L'estero, in generale, acquisterà meno merci inglesi e ne venderà di più in Inghilterra, sulla quale si avrà anche interesse a trarre cambiali finanziarie.

La Germania, d'altra parte, per ristabilire l'equilibrio dei suoi scambi, se esporta oro in Inghilterra, dovrà diminuire le sue compere in altri paesi: supponiamo che adesso importi meno prodotti dalla Svizzera, la quale — per le ragioni dianzi dette — aumenta le proprie vendite in Inghilterra. Allora il cambio della Svizzera sull'Inghilterra migliora, mentre peggiora il suo cambio sulla Germania. L'Inghilterra, per pagare i debiti verso la Svizzera, è indotta a comprare cambio tedesco; mentre la Germania, per saldare la sua bilancia con l'Inghilterra, preferisce comprare valuta svizzera. Così movimento di merci, di oro, di risparmi e di valute, coi relativi arbitraggi, cooperano a riportare rapidamente l'equilibrio.

Se il nuovo equilibrio sarà definitivamente favorevole all'Inghilterra che ha posto il dazio, nessuno può dire. *Ma è certo che esso non sarà così favorevole, come il primitivo effetto del dazio — quale fu esposto dallo Stuart Mill — lasciava supporre:* perchè, a ciò così fosse, dovrebbero concorrere nelle ragioni di scambio dell'Inghilterra *con tutti gli altri paesi* tanti elementi, tutti a favore di essa, che escono dal campo delle cose probabili.

85. — Si è quindi ricondotti al concetto — confermato dalla pratica — che un dazio d'esportazione troppo raramente riesce a trasferirsi in tutto, od anche in guisa ragguardevole, sui consumatori esteri; sicchè l'esperienza ha finito col conservare questa forma di tassazione solo allorchè il paese esportatore, che impone il dazio, sia anche il monopolista della merce che vuole tassare. Nel qual caso, come hanno osservato gli scrittori dallo *Stuart Mill* al *Pareto*, il dazio equivale ad una partecipazione del governo ai benefizi di monopolio.

Anzi, il dazio di esportazione può spingere i venditori della merce di cui il loro paese ha il monopolio e che si fanno concorrenza fra di loro nella vendita, a sindacarsi per adottare la politica monopolistica indubbiamente più utile ad essi. E questa politica può diventare anche utile alla collettività del loro paese, se il Sindacato adopera — cosa che il dazio gli permette di fare — un sistema di prezzi multipli, più bassi all'interno, più elevati all'estero.

Qui però il guadagno dello Stato va analizzato. Esso può non derivare dal fatto che il dazio venga tutto riversato sui consumatori stranieri. Costituito il sindacato, il prezzo estero (o i prezzi) che garantisce il profitto netto massimo si sarebbe fissato indipendentemente dal dazio: e la dottrina della traslazione ci insegna i casi in cui al monopolista conviene di riversare sui compratori in tutto o in parte la tassa, ed i casi, invece, in cui è costretto a sopportarla in buona parte, o in pieno. I questi due ultimi casi, dunque, il guadagno del fisco viene ricavato a spese dei venditori nazionali del genere di monopolio: e si può quindi risollevar la questione se lo Stato, mettendo il dazio, ha distrutto, oppure no della ricchezza. Questione che nella fattispecie è troppo complessa per venire discussa di scorcio.

86. — Per restare al punto di cui qui si tratta, aggiungiamo infine che il dazio costituisce solo uno degli elementi dei quali dobbiamo tener conto per pesare le ragioni fiscali pro e contro l'adozione di una fonte di entrata di questa natura. Un esempio classico della complessità degli argomenti che devono essere tenuti presenti prima di prendere una decisione, è stato fornito dal signor *Jevons* (1). Così pure, durante il 1920, l'Inghilterra, invece di adottare un dazio di esportazione sui carboni, sindacò la produzione ed il Governo prescrisse la quantità di carboni esportabili ed i prezzi, che erano tenuti superiori ai prezzi interni. La misura potè essere conservata solo fino a quando la disponibilità di tonnellaggio ed il ribasso dei noli non ebbero resa effettiva, a favore dell'Europa Continentale, la concorrenza dei combustibili degli altri Continenti. Qualunque piccola modificazione nei numerosi elementi i quali costituiscono il prezzo di una merce che si vende a distanza, è sufficiente per alterare, od addirittura per capovolgere gli effetti di un dazio (2).

87. — *L'influenza della moneta cattiva su un dazio di esportazione*: Il dazio prima del 12 %, e poi del 26 %, messo a beneficio dell'Intesa, in conto riparazioni, sulle esportazioni della Germania, ci permette qui di esaminare su una interessante base di dati di fatto le alterazioni profonde che una moneta cattiva e soggetta a continue alterazioni porta su tutta la materia degli scambi inter-

(1) In *Coal Question*. V. anche « *Economic Journal* », vol. XI, pagg. 225 e segg.

(2) Sull'influenza del prezzo di trasporto nel modificare le zone di concorrenza veggasi il *Launhardt*: « *Math. Begründung der Volkswirtschaftslehre* », parte terza.

nazionali. Nel caso in esame, il problema si poneva così: Il governo tedesco poteva o rimborsare gli esportatori tedeschi — per non danneggiarli — per l'intero ammontare della valuta che ritirava da essi per passarla, nella misura stabilita, ai governi della Intesa, riversando tale rimborso (del 12, o del 26 %) su tutti i suoi cittadini sotto forma di una imposta; oppure poteva lasciare che i suoi esportatori si aggiustassero da sè. Evidentemente questa seconda via doveva venire prescelta senz'altro solo nel caso in cui vi fosse forte speranza che gli esportatori sarebbero riusciti a riversare sui consumatori stranieri, in tutto od in gran parte, il carico del dazio.

Ove la Germania fosse un paese a moneta sana e ci trovassimo in una economia internazionale sana, ciò che abbiamo premesso basterebbe senz'altro per eliminare entro larghi limiti questa possibilità. Ma l'essere il marco una moneta cattiva e che andava sempre più svalutandosi, doveva portare a più complesse considerazioni.

Se al peggioramento nella moneta di un paese corrispondesse un contemporaneo e proporzionale aumento simultaneo di tutti i prezzi delle merci, dei redditi, dei risparmi e dei servizi, l'inflazione non eserciterebbe nessuno spostamento nella bilancia delle domande-offerte internazionali. Come, ad esempio, per una merce o per un servizio si offriva 10 nella moneta precedente, oggi, aumentata la disponibilità dei mezzi di pagamento in guisa proporzionale per tutti i componenti di una data collettività, verrebbe offerto, poniamo, 15: e, se la merce fosse estera, anzichè dare 10 lire contro 10 franchi per pagarla, si offrirebbero 15 lire contro 10 franchi, ossia il cambio aumenterebbe nella stessa misura di tutti gli altri valori, in termini della moneta svalutata.

Ma la svalutazione della moneta:

1° produce i suoi effetti sui prezzi all'ingrosso prima che su quelli al minuto, e sui prezzi al minuto, *cæteris paribus*, prima che sui salari;

2° lascia inalterati i rapporti fra debitori e creditori, preesistenti alla svalutazione stessa, sicchè i titoli che eventualmente li rappresentino mutano di valore, poichè sono dati dalla capitalizzazione di redditi fissi in moneta, ad un saggio di interesse che varia col peggiorare della moneta;

3° le modificazioni nei redditi, che seguono in misura così diversa, modificano a loro volta le domande-offerte internazionali. Queste modificazioni variano più o meno profondamente:

a) a seconda che nel paese dove la moneta si svaluta, i redditi variabili eccedono più o meno considerevolmente i redditi fissi, a seconda del concentramento industriale e in relazione al genere di prodotti in cui esso commercia;

b) a seconda della proporzione in cui si trovano, nell'importazione dall'estero, le materie prime, i generi alimentari ed i prodotti finiti. Se i redditi invariabili in unità monetarie sono molto numerosi al momento in cui la svalutazione del medio circolante si verifica e se la importazione dall'estero consiste largamente di generi voluttuari, si avrà una così brusca contrazione delle importazioni, che *il cambio peggiorerà meno che proporzionalmente alla svalutazione della moneta*. Se l'estero contrae a sua volta in proporzione identica la sua domanda dei prodotti nazionali, questi rimangono sul mercato interno, ed in un primo periodo la maggiore offerta tenderà a controbilanciare l'aumento nominale dei prezzi. In tal caso il peso maggiore della svalutazione monetaria sarà, almeno immediatamente, risentito dalle

classi produttrici. Se l'estero invece, come è più probabile, seguita nel primo momento a comperare le merci del paese a moneta svalutata, non potendo più saldare la partita con merci farà una viva domanda di valuta e allora per duplice causa — minore richiesta di valuta straniera da parte del paese a moneta deprezzata e maggiore richiesta della sua valuta da parte dell'estero — *il cambio tenderà a non risentire se non nulla o poco, sempre in un primo tempo, delle influenze della inflazione*. Naturalmente se facciamo delle ipotesi diverse giungiamo a diverse conclusioni;

4° Se vi sono ragioni per credere che la svalutazione continuerà a progredire per qualche tempo per nuove emissioni cartacee, accompagnate ed aggravate — come quasi sempre succede — da inflazionismo bancario, allora *la tendenza del cambio sarà di aumentare più che proporzionalmente alla svalutazione monetaria*, perchè:

a) diventa proficuo lo spedire sotto varie forme (crediti all'esportazione, o all'importazione ecc.) il risparmio nazionale all'estero, creando così una improvvisa maggiore domanda di valuta estera;

b) diventa utile importare una larga quantità di materie prime, commestibili, prodotti finiti ecc., per immagazzinarli e rivenderli quando i nuovi prezzi si saranno formati sulla base di una nuova svalutazione monetaria;

c) l'estero a sua volta ha interesse a sospendere le proprie ordinazioni, per pagarle a suo tempo con l'acquisto di una valuta più deprezzata. Invece nel paese dove peggiora la moneta si forma una classe di speculatori, la quale cerca di accaparrare la valuta straniera, per rivenderla a tempo opportuno.

88. --- *L'esportazione in regime di valuta deprezzata:*

Questi cenni naturalmente si prestano ad un largo svolgimento, che andrà fatto per chiarire parecchi punti teorico-pratici. In ogni modo, essi bastano qui per dimostrare la complessità del fenomeno dei cambi in moneta deprezzata e *come esso non possa venire ricondotto esclusivamente, nella sua fonte e misura, alla svalutazione monetaria.*

Procediamo ora di un altro passo. In condizioni normali di moneta buona e di equilibrio di prezzi basta, come è noto, un rialzo del cambio (maggiore prezzo di una moneta estera in termini della moneta nazionale) perchè si renda conveniente l'esportazione di merce. Se una partita di stoffa vale 100 mila lire a Genova, e 100 mila franchi a Parigi (eliminando per semplicità le spese di trasporto), basta che il cambio passi da 100 a 100,50, ad esempio, perchè diventi conveniente l'esportazione, col guadagno di 500 lire per l'esportatore italiano.

In tale momento dunque noi possiamo dire che *la lira italiana ha un maggior valore d'acquisto all'interno che all'estero*, perchè bastano 100 mila lire in Italia per comperare una partita di prodotti, per la quale si richiedono 100.500 lire all'estero.

Se la moneta svaluta e, soprattutto, se continua a svalutare e il cambio è in continuo inasprimento per le cause ordinarie e di speculazione alle quali si è dianzi accennato, questo fenomeno prende proporzioni gigantesche e perde ogni contatto coi limiti ordinari del punto dell'oro, quale di solito si considera nei periodi normali.

Quindi dire che, con l'inflazione, i prezzi interni non crescono subito in proporzione della svalutazione monetaria, o dire che si accentua il distacco fra la potenza d'acquisto della moneta all'interno e all'estero, equivale alla stessa espressione.

Ma in tempi normali, quando il cambio non può oscillare che intorno a centesimi di unità monetaria, il ritorno all'equilibrio dei prezzi e della potenza d'acquisto all'interno e all'estero è rapidissimo, tanto più in quanto giocano altri elementi stabilizzatori, quali il trasporto effettivo di oro e la creazione delle cambiali finanziarie. In periodi anormali, invece, in cui il trasporto dei metalli preziosi per gran parte dei paesi è fuori di ogni possibilità e gli scarti fra la potenza d'acquisto della moneta deprezzata all'interno e all'estero sono grandissimi, il pareggiamento dei prezzi dei prodotti fra il mercato chiuso per la moneta cattiva ed il mercato aperto si opera necessariamente con grande lentezza e, prima che sia raggiunto, viene nuovamente spostato da una nuova inflazione monetaria e dalla speculazione, che la precede e la accompagna.

Chi vuole farsi un'idea del grado di lentezza con cui i vari prezzi si adattano alle variazioni del valore monetario, può leggere il lavoro del FISCHER (1), e quello del KEMMERER (2). In quest'ultimo si ricorda come, durante la guerra di secessione agli Stati Uniti, i prezzi all'ingrosso, espressi nella moneta cattiva, raggiunsero il loro massimo nel 1865, cioè tre anni dopo l'emissione di essa, i prezzi al minuto nel 1866, ed i salari nel 1871.

89. — Dato quindi che, *in periodo di inflazione crescente*, la speculazione sui cambi accelera la svalutazione della moneta cattiva rispetto alle monete buone, o meno cattive, mentre l'assestamento interno dei prezzi è più lento, ne deriva quella specie di « dumping », che il paese a moneta deteriorata esercita contro l'estero.

(1) « Stabilizing the Dollar », cap. I a III.

(2) « High Prices and Deflation », cap. II.

Supponiamo un primo stadio di equilibrio economico, in cui 1 lira sterlina vale 100 marchi tedeschi ed i prezzi interni ed esteri si sono adattati a questo rapporto. Allora un dato oggetto di ferro, che vale 5 sterline in Inghilterra, avrà il prezzo di 500 M. in Germania, essendo indifferente per il produttore tedesco di venderlo a 5 l.st. in Inghilterra, o a 500 M. nel proprio paese (sempre non tenendo conto di tutte le spese di spedizione).

Avviene a questo punto che il governo tedesco getta sul mercato una nuova innondazione di carta-moneta, tale da svalutare il marco del 100 % (facciamo apposta cifre grosse per rendere più evidente il ragionamento). Allora la tendenza del rapporto di prezzo fra la sterlina e il marco sarà verso 1:200.

Ove i prezzi dei prodotti tedeschi rialzassero *immediatamente e proporzionalmente*, l'oggetto di ferro varrebbe ora 1000 M., ossia ancora 5 sterline. Ma se l'aumento del prezzo interno della merce è in un primo momento solo del 50 %, se cioè sale da 500 a 750 marchi, ecco che allora per l'industriale tedesco riesce indifferente vendere per 750 M. in Germania, od in Inghilterra. Ma in questo ultimo paese tale somma compera ora non già 5, ma $3\frac{3}{4}$ sterline. L'industriale inglese il quale continua a produrre e a vendere a 5 l.st. si trova di colpo di fronte ad una brusca concorrenza, ad una vera svendita e reclama contro il « dumping » tedesco, che può portarlo ad una crisi penosa. Ed il « dumping » è tanto più grave quanto più l'inflazionismo è rapido, continuo, ampio.

90. — *L'incidenza*: È a queste condizioni reali che noi dobbiamo richiamarci, per risolvere definitivamente il problema che ci siamo proposti.

Studiamo quindi l'effetto di una tassa globale del 12 %.

— o del 26% — qualora il governo tedesco la riscuotesse facendosi cedere l'importo corrispondente dagli esportatori:

1. - Il paese importatore è pure esso a valuta deprezzata. Supponiamo, ad esempio, che una ditta tedesca venda in Italia una partita di merci per 450.000 lire, pari in cifra tonda, ad un datocambio, a 1 milione di marchi. Siccome occorrono 450 lire carta per comperare 100 lire oro, la cessione del 12 % in lire oro equivale a L. 54.000.

Allora, o lo scarto di prezzo fra la merce tedesca e lo stesso prodotto, fabbricato in Italia — o in un paese da cui l'Italia può importarlo — è superiore a questo 12% oro (e cioè, ricorrendo ad altro venditore, l'Italia dovrebbe pagare più che L. $450.000 + 54.000 = 504.000$), ed in tal caso l'esportatore tedesco riverserà il dazio sull'importatore italiano in tutto, od almeno in gran parte. Casi di questo genere hanno costituito per molto tempo una importante percentuale del totale, dato il fortissimo scarto nei prezzi di numerose merci — e specialmente di quelle la cui materia prima si trova in Germania, oppure per le quali essa rappresenta una piccola percentuale sul valore del prodotto (quali i generi elettrotecnici, apparecchi di precisione, ecc.) — espressi in moneta deprezzata tedesca, o nella moneta apprezzata dei paesi vincitori o neutrali. Potrà darsi, tutto al più, che la domanda italiana del prodotto tedesco diminuisca per quell'aumento del 12%; ed in tal caso il consumatore italiano sarà colpito due volte, in quanto deve rinunciare ad una parte del consumo, ed in quanto paga di più la parte restante.

Oppure lo scarto di prezzo espresso in lire italiane fra il prodotto offerto dalla Germania e quello simile, offerto, poniamo, dalla Francia, è inferiore al 12%. Allora il peso del dazio può ripartirsi così: supponiamo che la differenza fra il maggior prezzo francese ed il minor prezzo

tedesco sia, in lire italiane, del 6%. In tal caso la metà dell'imposta viene pagata (sempre prescindendo dall'elasticità della domanda) dal consumatore italiano e l'altra metà dal produttore tedesco.

Può anche darsi questo fatto interessante. Supponiamo che la Francia possa darci quella stessa partita di merci a 475.000 lire e che il produttore tedesco, dovendo pagare al suo Governo il 12%, non possa scendere al disotto delle 485.000. Allora il consumatore italiano rivolgerà la sua domanda al prodotto francese, il quale *tenderà a salire da 475 mila fino a quel prezzo, che è necessario e sufficiente per tenere lontano l'esportatore tedesco.*

Quindi: *a)* l'importatore italiano nel primo caso ci rimette in quanto sopporta il dazio; e, se la domanda non è rigida, in quanto deve consumare una minore quantità e pagare di più quella che ancora acquista; *b)* nel secondo caso ci rimettono l'esportatore tedesco ed il consumatore italiano, *a beneficio ne. o del produttore francese.*

La possibilità poi per il fabbricante tedesco di addossarsi una quota parte del dazio, *dipende dalla differenza fra il potere d'acquisto del marco all'interno ed all'estero*, nel senso che abbiamo precedentemente attribuito a questa frase. Entro certi limiti *la progressiva inflazione favorisce questo scarto e rende migliore la posizione dell'esportatore tedesco.* Sicchè una tassa sulle esportazioni non costituisce certo un incitamento alla Germania per migliorare la sua moneta;

2. - Ma il fatto più saliente consiste nel *diversissimo effetto che tende a produrre una tassa di questo genere, a seconda della diversa bontà della valuta dei paesi importatori.*

Siccome, nei paesi a moneta deprezzata, questa ha all'interno una potenza d'acquisto maggiore che all'estero,

ne viene che — *caeteris paribus* — un aumento nel prezzo di un prodotto estero trova una domanda assai più sensibile, elastica nei paesi a moneta cattiva, che non a moneta buona. Là dove (come ad oriente e a sud della Germania) le monete erano più svalutate del marco, il fabbricante tedesco soleva vendere in marchi. E siccome, quando la tassa del 12% venne fissata, occorreano in media 12 M. carta per comperare un marco oro, la tassa del 12% oro equivaleva ad un aumento del 144% sul valore in marchi dell'esportazione. Invece, siccome il franco carta svizzero o il fiorino olandese valgono all'incirca quanto l'oro, su una valuta di 100 franchi, o fiorini, si pagava effettivamente il 12%. E siccome queste monete hanno la stessa potenza d'acquisto all'interno e all'estero, la domanda svizzera ed olandese resisteva meglio ad un aumento, che non la domanda, poniamo, austriaca o serba.

L'Italia occupa un posto intermedio. Supponiamo che si tratti di una merce tedesca che viene consumata in parte agli Stati Uniti e in parte in Italia. Allora viene che il consumatore americano sopporti l'aumento di prezzo, mentre non lo sopporta se non in misura minore il consumatore italiano.

Quindi *caeteris paribus*, la traslazione della tassa sui consumatori esteri è tanto più facile, quanto più sana è la valuta del paese importatore.

I paesi a valuta aurea sono quindi posti in grado di fare una concorrenza acuta ai paesi a moneta deprezzata per l'importazione delle merci tedesche. E la tassa del 12% — nell'esempio fatto — si ripartirà in definitiva fra i tre contraenti, l'esportatore tedesco ed i due importatori americano ed italiano, in una proporzione di cui è impossibile prevedere le percentuali. Poichè queste sono in funzione delle elasticità delle domande-offerte reciproche,

della concorrenza effettiva o potenziale di altri paesi ai prodotti tedeschi, dell'essere la merce tedesca monopolizzata o meno, dei costi di trasporto, della svalutazione e dell'apprezzamento delle diverse monete. Elementi tutti, i quali, ad ogni singola variazione, tendono a mutare le conseguenze e l'incidenza della tassa.

Quello però che qui importa di concludere è questo: che, *data la svalutazione della moneta, una tassa sull'esportazione tende sempre a riversarsi, in più o meno considerevole misura, sui consumatori esteri ed a gravare più pesantemente quelli dei paesi più poveri* (a valuta più deprezzata), per l'acuita concorrenza dei paesi più ricchi, comparativamente parlando.

Era quindi assai probabile che *il governo tedesco venisse indotto a riscuotere il 12 % (od il 26 %) mediante una tassa sui propri esportatori, anzichè con una imposta generale su tutti i contribuenti.*

91. — *Una illustrazione:* Siccome durante il 1920 il governo tedesco impose per suo conto dei dazi di esportazione su molti dei prodotti principali, possiamo verificare se i fatti corrisposero alla teoria.

Nella terza decade di aprile 1920, il marco ottiene un rapido aumento di valore. Il 10 aprile, le sterline si vendeva a 217 M., il dollaro a 53 $\frac{1}{2}$, il fiorino olandese a 20,2; al 21 aprile i prezzi erano discesi rispettivamente a 190, 46 $\frac{1}{2}$, 19. Quasi immediatamente i prezzi dei prodotti di esportazione salgono fino a toccare il livello internazionale, mentre la discesa dei prezzi interni viene ostacolata dalla continua inflazione.

Quando il marco scendeva, lo Stato tedesco aveva posto dei dazi di esportazione variabili dal 3 al 10%, via via che dal genere grezzo si passava al prodotto

finito: e gli esportatori sopportavano questo onere, essendo stati in grado di aumentare i prezzi per l'estero, portando, ad esempio, il ferro in sbarre da 240 a 300 fiorini alla T. per l'Olanda, da 550 a 650 fr. per la Svizzera, ecc.

Ma l'aumento nel valore del marco muta la situazione; e lo stato delle industrie tedesche alla fine d'aprile viene facendosi pesante. E la pesantezza cresce perchè all'interno i commercianti, sostenuti dall'inflazionismo bancario, si rifiutano di abbassare i prezzi degli stocks, acquistati a prezzi più elevati.

A giugno, la situazione per ciò che riguarda i cambi era la seguente:

Valori in marchi della seguenti unità monetarie	1919	1920					
	21 maggio	2 gennaio	2 febbraio	9 febbraio	1 marzo	1 aprile	1 giugno
Fiorino olandese .	5,25	18,85	36,50	39,60	36,90	26,50	14,11
Franco svizzero .	2,65	8,80	15,95	17,32	16,30	12,60	7,0
» ranceese .	2,16	4,56	6,95	7,20	7,03	4,72	3,0
Sterlina	660 —	180,50	319 —	348,50	339 —	279 —	151 —
Doll. S. U. A. .	13,20	13,20	93 —	104,75	100,20	72 —	39,50

Ai valori del marco del 1° giugno, la Germania non riesce più a vendere all'estero.

Il ferro in sbarre era a M. 3650 la T., e tale genere (traducendo i dollari e le sterline in marchi al prezzo della giornata) veniva M. 2840 agli Stati Uniti, 3150 in Inghilterra. E lo stesso si dica per gli altri prodotti.

Allora l' « Eisenwirtschaftsbund » delibera una prima riduzione, fissando i prezzi fondamentali unitari così:

		Giugno-Luglio	Maggio
Ghisa ematite	M.	2150,50	M. 2350,50
Acciaio	»	2140 —	» 2340 —
Fucinati I	»	1740,50	» 1790,50
» III	»	1739,50	» 1789,50
Laminati (pesanti)	»	4040 —	» 4700 —
» (medi)	»	4775 —	» 5535 —
» (leggeri, $\frac{1}{3}$ mm.)	»	4830 —	» 5600 —
Fili di ferro	»	3585 —	» 4150 —
Rotaie (pesanti)	»	3320 —	» 3772 —
Ferro in sbarre	»	3200 —	» 3650 —

Non essendo risultati sufficienti questi ribassi, il Sindacato alla fine di luglio decide un'altra marcata diminuzione di prezzi, come segue:

	Agosto-Ottobre	Giugno-Luglio	Maggio
Ghisa ematite . . M.	1910	M. 2150,50	M. 2350,50
Acciaio »	1870	» 2140 —	» 2340 —
Fucinati I »	1660	» 1740,50	» 1790,50
» III »	1659	» 1739,50	» 1789,50
Laminati pesanti . . »	3595	» 4040 —	» 4700 —
Fili di ferro »	3160	» 3385 —	» 4150 —
Lingotti »	2140	» 2435 —	» 2650 —
Blooms »	2260	» 2655 —	» 2900 —
Profilati »	2740	» 3320 —	» 3620 —
Rotaie (pesanti) . . »	2950	» 3320 —	» 3772 —

Contemporaneamente, il governo riduceva i dazi di esportazione ad un massimo del 5 %: e ciò permetteva agli industriali di ribassare ancor più i prezzi a destinazione estero, portando, ad esempio, la tonnellata di ferro

in sbarre per l'Olanda da 300 a 275 fiorini, per la Svizzera da 650 fr. a 560, per la Svezia da 500 a 450 corone.

Ma quasi immediatamente il marco fermava il suo movimento ascensionale, non solo, ma riprendeva la discesa. Il 22 agosto la sterlina era passata a 167,55, il dollaro a 46,57. E allora il guadagno della esportazione si rifaceva ingente. Ai cambi di metà agosto, i prezzi alla esportazione sopra indicati superavano quelli interni del 40 %, e, confrontando il valore del marco in agosto con quello in giugno, l'esportatore riceveva per le sbarre di ferro 600 M. alla T. di più.

Ad accentuare la situazione, incomincia nell'autunno la crisi mondiale dei prezzi, la quale raggiunge dopo qualche periodo la Germania e, malgrado l'inflazionismo, l'obbliga a ridurre ulteriormente i suoi prezzi. E allora il rapporto di valore fra il prezzo tedesco e quello estero si allarga ulteriormente e dal dicembre in poi riprende il coro delle proteste di tutta l'Europa Occidentale contro il così detto « dumping » della Germania.

92. — *Le difficoltà pratiche*: Questa tendenza della tassa d'esportazione in regime di moneta deprezzata a venire riversata in tutto od in parte sui consumatori esteri, accresce l'impulso dei paesi ad inflazionismo crescente ad accaparrare la valuta degli Stati a moneta buona.

Per fare un esempio, supponiamo che l'esportatore tedesco venda loco-fabbrica allo stesso prezzo a destinazione Francia ed a destinazione Svizzera. In un primo momento, quando il franco francese vale 50 centesimi svizzeri, una stessa partita di merci tedesche può venire venduta a 100.000 franchi svizzeri, od a 200.000 franchi francesi. Ove la tassa venga pagata dall'importatore, quello francese pagherà 224.000 franchi. Se si ritiene che il franco

subirà un progressivo deprezzamento, fino a scendere, poniamo, a 40 centesimi di franco svizzero, lo stesso prodotto, che vale 100.000 franchi svizzeri, tenderà a costare in Francia 250.000, e, col dazio del 12 o/o, 280.000 franchi francesi. È chiaro allora che gli importatori francesi all'ingrosso cercheranno o di procurarsi degli stocks di merce tedesca quando la loro moneta vale ancora 50 cent. svizzeri; oppure di procurarsi in tempo utile della valuta svizzera per comperare allo stesso prezzo la merce tedesca, quando è aumentata in termini di moneta francese. Nell'un caso e nell'altro il risultato è un deprezzamento più rapido della valuta del paese importatore, causato da questo peso *fisso in oro*, gravante su prodotti a prezzo variabile in carta. Se poi in questo intervallo il marco discende di prezzo in franchi svizzeri, mentre conserva il suo valore in franchi francesi, sicchè, ad esempio, la stessa partita di merci seguita a costare 224.000 franchi in Francia, mentre si cede a soli 75.000 franchi svizzeri e, con il dazio del 12 o/o, a fr. 84.000, allora è l'importatore svizzero che farà la speculazione di acquistare in Germania e di rivendere in Francia, perchè, al valore del franco francese di 40centesimi, 84.000 franchi svizzeri valgono 210.000 franchi francesi e quindi con quella operazione ottiene un guadagno di 14.000 franchi francesi.

Ma ciò mette in luce un'altra caratteristica di questa tassa; la quale, spingendo tutti i paesi a moneta deprezzata a contrattare in moneta apprezzata, *tende a far peggiorare i cambi dei paesi poveri a vantaggio delle valute dei paesi ricchi*. Gli importatori italiani di prodotti tedeschi, ad esempio, si trovano quindi dalla tassa del 12 o/o in oro presi in questo ingranaggio: o pagare in moneta italiana il 48 o/o (12×4) di più, o rinunciare in tutto od in parte al consumo; o pagare un certo tributo, sotto forma di

maggior cambio, a produttori od intermediari italiani o stranieri non tedeschi.

Più è svalutata la moneta dei paesi importatori, più gravi sono i danni che reca ad essi una tassa di tale natura (1).

(1) Nella corrispondenza dalla Germania dell' *Economist* del 5 marzo 1921 si leggeva difatti: « The "Lokar Anzeiger" reports that contracts to sell to Italy have broken down because the exporters, fearing that the duty or levy plan may be carried through, tried to protect themselves by inserting a provision that the Italian buyers should pay the 12 0/0. As this was equivalent to raising the agreed-on prices by 12 0/0, the Italian refused and the Germans lost the orders. This case is instructive, as if the Italians would-be buyers originally chose to buy in Germany merely because the German price was lower than that of competing countries, they will now, when buying dearer elsewhere, have to bear the 12 0/0, or part of it ».

CAPITOLO V.

DI ALCUNI DAZI INTERMEDI FRA I FISCALI ED I PROTETTIVI

Il dazio di ritorsione.

93. — Sarà bene ricordare la pagina del grande Scozzese, che ha dato luogo a tante discussioni. Al cap. II del libro IV della sua opera è scritto: « As there are two
« cases in which it will be generally advantageous to lay
« some burden on foreign for the encouragement of do-
« mestic industry, so there are two others in which it may
« sometimes be a matter of deliberation; in the one, how
« far it is proper to continue the free importation of certain
« foreign goods; and in the other, how far, or in what
« manner, it may be proper to restore that free importation
« after it has been for some time interrupted. The case in
« which it may sometimes be a matter of deliberation how
« far it is proper to continue the free importation of certain
« foreign goods is, when some foreign nation restrains by
« high duties or prohibitions the importation of some of
« our manufactures in their country. Revenge in this case
« naturally dictates retaliation, and that we should impose
« the like duties and prohibitions upon the importation of
« some or all of their manufactures into ours ».

Per essere efficace, la ritorsione deve avere il carattere di una vera e propria guerra fiscale: e così la intendeva Adamo Smith, come il prof. *Nicholson* ha dimostrato. Anche il *Lexis* scriveva che « senza riguardo alle conseguenze, siano esse finanziarie che protettive, devono venire colpiti quei prodotti del paese estero la cui minore esportazione gli causa i maggiori impacci e le perdite più gravi ». E il *Dietzel* precisamente fa questa osservazione: « Dobbiamo tener presente che questo metodo, se vuole essere molto *efficace*, riesce anche *grandemente costoso*. Quelle restrizioni alle esportazioni che vengono sentite molto vivamente dal paese straniero, lo sono altresì acutamente dal nostro paese. Perchè se noi abbiamo comperato sin qui delle grandi quantità di certe merci del nostro avversario non fu certo per simpatia verso di esso, ma perchè eravamo persuasi che ci conveniva comperare *quelle merci* da *quel paese*, anzichè su altri mercati ».

Perciò la condizione perchè una nazione si induca a sopportare simile danno, si è di avere una fondata e ragionevole convinzione, basata su forti elementi di fatto, che la ritorsione indurrà il paese estero a ritirare a sua volta le misure assunte contro di essa. È quanto appunto si affrettava ad avvertire Adamo Smith, il quale — dopo il passo sopra riportato — aggiungeva queste considerazioni, le quali dimostrano la scarsa fiducia che egli riponeva nella saggezza degli uomini politici incaricati di tradurre in atto la delicata manovra, e pongono in luce i danni e le ingiustizie nel caso di una non riuscita:

« There may be good policy in retaliations of this kind,
 « when there is a probability that they will procure the
 « repeal of the high duties or prohibitions complained of. The
 « recovery of a great foreign market will generally more
 « than compensate the transitory inconveniency of paying

« dearer during a short time for some sorts of goods. To
 « judge whether such retaliations are likely to produce such
 « an effect does not, perhaps, belong so much to the science
 « of a legislator, whose deliberations ought to be governed
 « by general principles which are always the same, as to
 « the skill of that insidious and crafty animal, vulgarly called
 « a statesman or politician, whose councils are directed
 « by the momentary fluctuations of affairs. When there is
 « no probability that any such repeal can be procured, it
 « seems a bad method of compensating the injury done
 « to certain classes of our people to do another injury
 « ourselves, not only to those classes but to almost all
 « the other classes of them. When our neighbours prohi-
 « bit some manufacture of ours, we generally prohibit not
 « only the same, for that alone woul seldom affect them
 « considerably, but some other manufacture of theirs. This
 « may no doubt give encouragement to some particular
 « class of workmen among ourselves, and by excluding
 « some of their rivals, may enable them to raise their price
 « in home market. Those workmen, however, who suffe-
 « red by our neighbour's prohibition, will not be benefi-
 « ted by ours. On the contrary, they and almost all the
 « other classes of our citizens will thereby be obliged to
 « to pay dearer than before for certain goods. Every such
 « law, therefore, imposes a real tax upon the whole country,
 « not in favour of that particular class of workmen who
 « were injured by our neighbour's prohibition, but of some
 « other class ».

Ho creduto utile riportare testualmente il passo dello *Smith*, perchè è sulla parziale citazione di esso che spesso volte i fautori della ritorsione si sono fatti forti di sì grande autorità. Come si vede, invece, l'illustre Economista pone ben chiari tre punti: 1° la ritorsione è utile

solo quando quando abbia probabilità di riuscire rapidamente al suo scopo; 2° nell'accertamento di tale probabilità, è molto pericoloso di affidarsi al giudizio di quello « insidious and crafty animal » che è l'uomo di Stato; 3° se la ritorsione non riesce al suo scopo, torna profondamente dannosa sia perchè non aiuta le industrie nazionali danneggiate dai dazi esteri, sia perchè viene a proteggere altre industrie nazionali non danneggiate, e in tal guisa aggrava per doppia via i consumatori.

94. — Il problema si risolve dunque in quest'altro: *determinare quali sono le condizioni di scambio che possono rendere rapida ed efficace l'opera del dazio di ritorsione.*

Supponiamo a quest'uopo due paesi A e B, il secondo dei quali ha elevato ai suoi confini una barriera di dazi protettivi. Il paese A, allo scopo di indurre B ad usargli per i propri prodotti un trattamento di favore, mette un dazio di ritorsione contro la merce X, che introduce da tale mercato.

L'effetto generale ed immediato del dazio è quello di elevare il prezzo di X. Questo aumento può agire sul consumatore interno in due guise: 1° spingerlo a diminuire il consumo di quella merce; 2° lasciare intatto il consumo di X, e invece incidere la di lui potenza d'acquisto.

1° - Qui dobbiamo distinguere due casi: *a)* Il produttore B provvede della merce X tanto il mercato A — che non ne fabbrica — quanto altri mercati D, E,.... in concorrenza col paese produttore C; *b)* il paese B ha il monopolio della merce.

a) Supponiamo che il mercato A si servisse della merce X, che gli poteva venire provveduta — comprese

le spese di trasporto — da B al prezzo unitario di L. 9, e da C al prezzo unitario di L. 10. Naturalmente l'esportazione proveniva tutta da B.

In tal caso: 1° Se il prezzo di trasporto da B in C più il prezzo di trasporto da C in A è minore di L. 1, il dazio di ritorsione non raggiunge in nessun caso lo scopo di impedire l'esportazione del prodotto X da B in A. Vi sarà una sola differenza: che se il dazio di ritorsione è inferiore a 1 lira, la merce seguirà a fluire direttamente da B in A; se invece il dazio è più alto di 1 lira, la merce X entrerà da B in A passando per C; 2° La spesa di trasporto da B in C più la spesa di trasporto da C in A $>$ L. 1. Allora, dopo che è stato imposto il dazio di ritorsione, B cessa di esportare X in A, e questo mercato comincia a provvedersi dal paese C, ad un prezzo non minore di L. 10.

La mancata esportazione in A fa discendere il prezzo di X nel mercato B, mentre in C il prezzo rialza ed i produttori di C, per tutta la massa che ora esportano in A, non possono più fornire i mercati di D, E... Per doppia causa, quindi, B comincia a riversare in D, E..., la merce che non può più vendere in A, risarcendosi così in parte del danno inflittogli dal dazio di ritorsione.

Questo è l'*effetto immediato*. Dipenderà poi da numerosi elementi il misurare se il danno recato da questa politica è maggiore pei consumatori di X in A, o per i produttori di detta merce in B. A quest'uopo però dobbiamo tener conto di due considerazioni: 1° Quando noi guardiamo — come è doveroso fare in calcoli di questo genere — al complesso delle economie private dei due paesi A e B, risulta che in A sono colpiti i consumatori di X, senza compenso per nessun'altra categoria di cittadini; nel paese B invece il danno parziale dei produttori

— causato dalla diminuzione del prezzo — viene in gran parte almeno neutralizzato dal guadagno dei consumatori.

Tale guadagno varia anche con la legge che regola la produttività dell'industria. Se X viene fabbricato in regime di produttività decrescente, la mancata esportazione in A provocata dal dazio di ritorsione può costringere gli imprenditori marginali in B ad abbandonare la produzione. Il nuovo prezzo più basso costituisce un guadagno per i consumatori di B, D, E..., realizzato a spese delle rendite degli imprenditori più fortunati. Il grado con cui si verificherà questo guadagno dipende dalla natura della domanda. Se invece X viene fabbricato sotto la legge della produttività crescente, il bilancio può chiudersi meno favorevolmente per il paese B preso nel suo complesso.

2° - Se però la merce X è un bene strumentale, il ribasso nel suo prezzo può dare ai produttori del bene diretto in B una decisa superiorità sui produttori concorrenti situati in A; e allora il conto complessivo ha forte probabilità di chiudersi definitivamente a beneficio del paese B.

In ogni caso poi appare evidente come, in una ipotesi di questa natura, riesca difficile al paese A di recare tali danni a B, per mezzo di dazi di ritorsione, da indurlo a rinunciare ai propri dazi protettivi.

b) Se la merce X viene venduta sui mercati A, C, D, E..., del paese B, che la produce in regime di monopolio, il danno che A infligge all'avversario col dazio di ritorsione è indiscutibile. L'effetto di questo dazio sui prezzi (perchè in tal caso con ogni probabilità i produttori di B avevano applicato la tattica dei prezzi multipli) e sulla produzione rientra nella teoria generale dell'incidenza dei dazi sulla importazione dei beni di monopolio; con la condizione che il dazio in questo caso deve essere proibitivo, o quasi.

Qui pure peraltro è a *priori* più che dubbio che il danno inflitto al paese B possa essere più grave di quello che ne riceve il paese A. La bilancia dipenderà all'importanza che presenta per B il mercato di consumo A, in confronto del mercato complessivo internazionale della merce X, e dalla natura della domanda in A.

3° - Quest'ultimo elemento ci conduce a trattare dell'altra possibilità che si può verificare in A in causa dell'aumento del prezzo di X, provocato dal dazio di ritorsione: e cioè che i consumatori nazionali non rinunzino a restringere l'acquisto di questa merce, malgrado l'elevatezza del prezzo, preferendo invece astenersi in tutto o in parte da altri consumi. Si vede subito che qualora tale astensione riguardasse merci fabbricate in paese, il contraccolpo portato dal dazio sulle industrie nazionali sarebbe considerevole.

Che tale ipotesi si verifichi o meno, dipende dall'elasticità della domanda di X in A, e quindi dalla natura della merce, dal numero e dalla ubicazione dei mercati che la esportano e dalla possibilità di surrogarla con dei sostituti. Per quanto riguarda la natura della merce, l'esame venne compiuto esaurientemente e con larghezza di elementi di fatto dal prof. *Dietzel*, nell'opera già citata. La ritorsione non è agevole e può non dare frutti quando le merci che si acquistano in maggiore copia dal paese contro cui si vuole esercitare la ritorsione appartengono al gruppo dei prodotti alimentari, il cui mercato è mondiale e la domanda poco elastica; oppure alle materie prime e generi semi-lavorati; o infine anche se si tratta di prodotti finiti, ma di alto lusso, sulla domanda dei quali un aumento anche relativamente considerevole di prezzo esercita una scarsa influenza.

Dunque la massa di merci su cui si può esercitare con probabilità di riuscita la ritorsione, è ridotta in stretti confini. E questa analisi del Dietzel appare ancora più impressionante, quando si tenga conto delle osservazioni del prof. *Smart* sulla difficoltà di definire cosa si intende per « materie prime », allo scopo di escluderle dai rigori di una tariffa doganale.

95. — Il paese A però non può limitarsi alle considerazioni sopra esposte, per significative che siano. Tre altri ordini di questioni esso deve prendere in esame, per misurare tutte le possibili conseguenze di una politica di ritorsione.

I). Teniamo sempre presente che, per colpire nel vivo il paese B, i dazi di rappresaglia devono essere molto elevati e dirigersi contro i prodotti di cui B faceva la più importante esportazione verso A. Ma se con tale mezzo A compera meno da B, gli vende anche meno, sicchè restano disponibili delle merci, che prima si dirigevano verso quest'ultimo mercato. Per evitare una crisi, A cercherà di vendere questa eccedenza rimasta disponibile su altre piazze, ossia aumenterà su di esse la propria offerta. Il che fa piegare la ragione di scambio internazionale a proprio danno.

Si noti che questo fenomeno si verifica anche qualora, con le merci che più non vende in B, il paese A domandi in C,D..., i prodotti che non gli provengono più da quella piazza: per la ragione semplicissima che, acquistandoli da C,D,... esso li paga evidentemente più cari.

II). Qui cade in acconcio ricordare che *Federico List* si è dichiarato nettamente avverso alla politica della rappresaglia, contro la quale lancia una formidabile obbiezione.

« C'est donc Adam Smith — egli scrive — qui veut introduire dans la politique commerciale le principe de rétorsion, principe qui peut conduire aux mesures les plus insensées et les plus funestes, surtout si les représailles, ainsi que Smith le demande, doivent être retirées aussitôt que l'étranger consent au retrait des restrictions qu'il avait établies. Supposez que l'Allemagne se venge par des obstacles que l'Angleterre met à l'exportation de ses blés et de ses bois, qu'elle prohibe les objets manufacturés de celle-ci et fasse naître ainsi artificiellement une industrie manufacturière indigène; si l'Angleterre se décide à ouvrir ses ports aux blés et aux bois allemands, l'Allemagne devra-t-elle laisser périr une création qui a exigé d'énormes sacrifices? Quelle extravagance! L'Allemagne eut dix fois mieux fait de supporter paisiblement toutes les mesures restrictives de l'Angleterre, et, au lieu d'encourager chez elle la naissance des manufactures, d'empêcher le développement de celles qui, sans protection douanière, auraient surgi par le seul effet des prohibitions anglaises. Le principe de rétorsion n'est rationnel et applicable qu'autant qu'il s'accorde avec celui de l'éducation industrielle du pays, et qu'il en est comme l'auxiliaire. Oui, il est raisonnable et avantageux pour une nation de répondre, par des restrictions qui atteignent les produits manufacturés de l'Angleterre, à celles de l'Angleterre contre ses produits agricoles, mais seulement pour une nation appelée à acclimater chez elle l'industrie manufacturière et à la conserver à tout jamais. »

È di proposito che, nella sezione precedente, avevo discusso solo il caso in cui le merci su cui veniva a gravare il dazio di ritorsione siano prodotte esclusivamente all'estero. Qui dobbiamo esaminare l'altra ipotesi, che esse vengano anche fabbricate in A, in libera concorrenza con B.

In questo caso, come prevedeva anche lo *Smith*, gli atti daziari di ritorsione agiscono come una difesa artificiale delle industrie involontariamente protette. Se la ritorsione non produce rapidamente i suoi effetti, la domanda dei consumatori rimasta insoddisfatta per le mancate importazioni da B spinge all'aumento i prezzi interni, permettendo ai produttori di A di realizzare dei profitti superiori a quelli correnti, sicchè un nuovo afflusso di risparmio si rivolge in queste industrie. E ciò avviene tanto più facilmente in quanto — come sopra abbiamo visto — nello stesso paese si trovano contemporaneamente in crisi (ossia danno meno profitti) delle altre industrie, e cioè quelle che prima esportavano i loro generi nel paese B.

Sicchè l'effetto dei dazi di ritorsione è di provocare in A una nuova distribuzione del risparmio fra le industrie, la quale è meno vantaggiosa della precedente, con una perdita secca di ricchezza.

Peggio ancora sarebbe ove la merce colpita non si fabbricasse in paese, ma il dazio ne rendesse profittevole la lavorazione. In tale caso la previsione del *List* si verificherebbe in pieno e non si saprebbe più tardi come regolarsi qualora, dopo qualche anno di lotta, i due paesi A e B decidessero di ritornare alla pace commerciale.

Il prof. *Dietzel*, esaminando l'ipotesi che la Germania ponesse un dazio di rappresaglia contro la segala russa, ribadisce il concetto del *List* scrivendo in proposito: « After some years, Germany may possibly have increased its own production on rye with a view to filling the gap caused by the shortage of the Russian rye imports. In a case of this kind, the German agriculturists will have a right to complain of a revocation of the fighting duties as a grave injustice to them. By making good the deficiency » they would plead, « we have deserved well of

« the fatherland. We have done what it was necessary
 « for us to do in view of the policy of Retaliation that was
 « adopted in the interest of our export trade; we have
 « changed our business; we have invested capital in the
 « new branch. Are we to be punished for this? ».

David Ricardo aveva fatto un ragionamento di questa natura, esaminando la posizione degli agricoltori inglesi che durante il blocco napoleonico avevano investito larghi mezzi per la cerealicoltura nel Regno Unito.

Non sembra che si possa assolutamente paragonare l'influenza di un dazio di ritorsione con quello di un dazio protettivo. Questo vale contro qualsiasi provenienza dall'estero; quello, invece, solamente contro determinate provenienze. Sia dunque che la merce colpita dalla rappresaglia venga fabbricata in regime di monopolio da B, oppure in concorrenza con altri centri C, D,.... la ritorsione funziona da protezione a favore degli industriali della nazione A *solo entro i limiti della differenza del prezzo che acquista la merce penetrando in A attraverso i paesi C, D, anzichè direttamente da B.*

III.) L'ultimo effetto indiretto della ritorsione può riguardare il *commercio di riesportazione*, la cui importanza generalmente viene a torto trascurata.

Teoricamente esso si può schematizzare così. A acquista dal mercato B più merci di quante non servano per il proprio consumo; ne riesporta l'eccedenza nei paesi C, D,... comperandone in cambio i prodotti che gli tornano utili. A sua volta, poi, salda con merci proprie il debito contratto col paese B. La causa di questo commercio indiretto è semplice. Il paese B ha bisogno di più merci prodotte in A, di quante non potrebbe pagare ove non esistessero che dei rapporti diretti fra i due paesi; viceversa non richiede articoli da C, nè da D,.... A, invece, sa che C, D,...

desiderano prodotti di B e sarebbero disposti a comperarne una quantità considerevole. In tali condizioni riesce utile a B vendere ad A tutta la quantità di merci necessaria per comperare i prodotti di A di cui esso abbisogna; A viene avvantaggiato dal duplice fatto che B con questo mezzo gli compera più merci di quante non potrebbe, ove esistesse solo un commercio diretto, e che la riesportazione gli procura dei guadagni di commissione, trasporto ecc.; C, D, ... a loro volta ricavano il vantaggio di poter acquistare le merci di B, pagandole ad A coi prodotti che per loro sono meno costosi.

Questo schema scheletrico si complica nelle grandi correnti internazionali coi fenomeni cambiari e monetari. Il poderoso commercio di riesportazione dei prodotti coloniali, esercitato dall'Inghilterra verso l'Europa continentale, dipendeva in parte dalla sua superiorità monetaria, essendo prima della guerra l'unico paese in cui il cambio dell'oro fosse veramente libero; in parte dalla « stabilizzazione » sapiente del suo cambio con l'India, per cui questo vastissimo centro di consumo ha convenienza a fare tutte le sue vendite e tutti i suoi acquisti attraverso Londra.

Gli effetti, col tempo, si incrociano e si sommano. Quando il commercio di transito si è sviluppato, si creano, specie nelle città marittime che lo accentrano, tutti gli « outillages » per ben servirlo e svolgerlo: impianti portuari, comunicazioni rapide, case commerciali appositamente costituite per porre in immediato contatto il consumatore della merce con colui che la provvede, organizzazione bancaria, ecc. Queste facilitazioni commerciali acquistano una tale importanza preponderante, da vincere assai spesso le pure ragioni di convenienza geografica; come, per fare un esempio che ci interessa da vicino, era accaduto per Trieste.

Ora si supponga che, essendosi B creato una cintura protezionista, voglia A punirlo con un dazio di rappresaglia. Tutto il commercio di riesportazione può uscirne infranto, venendo a cessare la sua ragione di essere. Indiscutibilmente la gravità del colpo non è lieve neppure per il paese B. Che il danno sia maggiore per A o per B, dipende dal grado di facilità con cui il commercio di transito può spostarsi, e cioè: 1° dalla ragione di scambio che un concorrente del paese A può offrire ai paesi C, D,... 2° dalla ragione di scambio che lo stesso concorrente può offrire a B, per comperare da esso le merci di riesportazione e vendergli le proprie a saldo; 3° dalla entità del guadagno che C, D,... realizzavano già anteriormente, comperando le merci di B attraverso il tramite di A, anzichè direttamente.

96. — *La conferma dei fatti alla teoria:* La teoria che qui si è prospettata è quindi decisamente in sfavore della ritorsione, come quella che minaccia i danni più gravi al paese che la esercita, senza potere addurre neppure a propria giustificazione nessuno di quegli pseudo vantaggi di cui il protezionismo si vanta.

In via di fatto, poi, gli esempi statistici si accordano nel mostrare il primo risultato dei dazi di rappresaglia è stato quello di provocare altre consimili misure da parte del paese colpito. E la ragione economica di questo fatto è anche evidente. Quando il paese B decide di cingersi di una barriera protezionista più o meno elevata a beneficio di poche o di molte sue industrie, non è mosso in tale suo operare dal desiderio di offendere il paese A, o C, ecc.; esso ha misurato gli effetti della nuova politica e — a torto o a ragione — si è convinto che essa sia la migliore per promuovere all'interno la propria attività eco-

nomica. Il dazio di rappresaglia posto dal paese A non ha dunque una ragione politica di essere: ed economicamente bisognerebbe che si dimostrasse di una potenza ben eccezionale per indurre B ad abbattere la sua protezione, il cui costo è già preventivato e quindi scontato.

Senza risalire agli esempi di Adamo Smith, ne portiamo due più moderni, che servono di riprova a quanto è stato sopra esposto.

Il 24 dicembre 1892 il Parlamento francese dichiarava la guerra commerciale alla Svizzera. Gli effetti immediati furono una diminuzione nel valore dell'esportazione francese in Svizzera del 45 %, una corrispondente diminuzione dell'esportazione elvetica in Francia del 35 %. Ancor più importante è rilevare questo fatto. Che, quantunque la guerra economica sia cessata nell'autunno del 1895, ancora nel 1902 i rapporti di scambio fra le due nazioni non avevano ripreso l'intensità antica, come appare dalle cifre seguenti:

Anni	Esportazioni francesi in Svizzera	Esportazioni svizzere in Francia
1890	fr. 226.340.784	fr. 123.928.781
1891	» 214.035.946	» 124.979.356
1892	» 179.436.161	» 102.545.981
1893	» 111.558.546	» 74.252.502
1894	» 110.251.969	» 73.043.608
1895	» 138.459.298	» 74.524.453
1896	» 177.612.458	» 81.016.009
1897	» 192.416.315	» 83.648.498
1898	» 203.931.771	» 83.219.055
1899	» 214.207.159	» 96.287.581
1900	» 207.353.839	» 109.933.188
1901	» 205.540.811	» 109.237.288
1902	» 217.055.979	» 111.905.285

La ragione della lentissima ripresa va ricercata nel fatto che i neutri si avvantaggiarono della lotta. La Svizzera cessò di servirsi dei porti di Marsiglia e di Havre e la loro pingue successione venne ripartita fra Genova, Anversa e Amburgo. In compenso, l'Italia, il Belgio e la Germania sostituirono nei prodotti alimentari, zucchero, cotone e metalli il mercato francese, come dimostrò Numa Droz.

Non meno caratteristica fu la guerra commerciale, a colpi di dazi di rappresaglia, fra la Francia e l'Italia, incominciata col 1° marzo 1888, raddolcita parzialmente col 1° febbraio 1890, cessata infine con l'accordo del 1898.

La perdita pei due paesi fu calcolata dai più moderati competentf in 3 miliardi di lire: e naturalmente non si accenna che alle perdite *dirette*. Il commercio italo-francese precipitò, per non più riprendere completamente se non dopo lunghi anni, così:

Anni	Esportazione francese in Italia	Esportazione italiana in Francia
1886	fr. 192.457.600	fr. 445.735.000
1887	» 192.132.800	» 405.743.000
1888	» 159.357.500	» 170.358.000
1889	» 143.781.500	» 164.825.000
1890	» 149.921.900	» 160.620.000
1891	» 125.513.000	» 149.809.000
1892	» 132.654.000	» 147.680.000
1893	» 128.390.200	» 147.913.000
1894	» 98.108.500	» 143.566.000
1895	» 134.312.900	» 136.389.000
1896	» 115.231.900	» 153.128.000
1897	» 150.988.100	» 116.116.000
1898	» 143.260.400	» 146.047.000
1899	» 129.977.900	» 201.293.000
1900	» 155.675.000	» 168.716.000
1901	» 155.314.000	» 174.912.000
1902	» 174.800.000	» 168.323.000

Qui notiamo due fatti, a conferma ulteriore della teoria. La seta, materia di elevato valore unitario, può sopportare un alto prezzo di trasporto. Ora avvenne questo. L'esportazione italiana di seta grezza in Francia nel 1886 ammontava a q. 28.178, per il valore di L. 169.000.000: nello stesso anno l'esportazione in Svizzera era di q. 7.300, per L. 44.000.000. Appena scoppiata la guerra doganale, nel 1888, l'esportazione della seta greggia italiana in Francia scende a q. 9188 per L. 46.000.000, mentre in Svizzera balza a q. 29.621 per L. 158.000.000. La seta grezza si avviava in Francia attraverso alla Svizzera, con perdita per ambo i belligeranti.

E ancora in questo caso furono i neutri quelli che della lotta trassero vantaggio. Ponendo = 100 il valore di ogni articolo dell'importazione italiana nel 1886, in confronto del 1888 e del 1889, si ha:

nei tessuti di lana cardata, le importazioni dalla Francia caddero rispettivamente da 23 a 8 e 12; i tessuti tedeschi salirono da 18 a 37 e 25;

negli altri tessuti di lana, la Francia cadde da 43 a 25 e 13; la Germania salì da 13 a 26 e 25; l'Inghilterra da 29 a 32 e a 50;

nei tessuti di seta, la Francia scese da 61 a 32 e 31, mentre la Germania passò da 15 a 37 e 35, la Svizzera da 18 a 44, l'Inghilterra aumentò del 100 %.

Ripetendo lo stesso calcolo per le esportazioni italiane, sempre nel triennio considerato:

l'esportazione dei vini in Francia diminuì da 79 a 46 e a 13; quella in Germania passò da 3 a 5 e a 10; in Svizzera, da 6 a 17 e 22; in America da 4 a 15 e a 36.

l'esportazione dell'olio d'oliva in Francia scese da 31 a 24; quella della seta greggia, da 62 a 19.

Come si vede, l'esperienza conferma tutte le conclusioni della teoria.

I dazi compensatori. — Il “dumping.”

97. — Intendiamo col termine di “dumping” la vendita fatta su un mercato ad un prezzo inferiore alla somma indicata in quel momento come *costo medio* del prodotto da parte dell'azienda che esercita questa particolare politica di prezzi (1).

Gli scopi a cui di solito si ispira una impresa nello esercitare il “dumping” possono essere tre: 1° porre i competitori deboli in una situazione insostenibile, in guisa da scacciarli dal mercato ed assorbirne la clientela; 2° evitare delle perdite derivanti da una riduzione di affari; 3° aumentare i profitti, accelerando il momento della produttività crescente in cui sia per entrare l'impresa.

Sulla prima di queste tre cause non mette conto di insistere, trattandosi di una delle più note tattiche di ordinaria competizione industriale. Essa viene adottata tutte le volte che la legge della produttività dell'industria lo permette e che esiste uno scarto considerevole nella potenzialità dei vari gruppi produttori che si competono il mercato di vendita.

Più importanti da esaminare sono gli altri due scopi a cui si informa la tattica che qui studiamo.

(1) Le linee fondamentali di quanto qui viene esposto vennero studiate per la prima volta dallo scrivente sino dall'anno 1913 sulla « Riforma Sociale » — l'importante rivista diretta dal Senatore Prof. Einaudi. Le idee ivi esposte diedero luogo ad un lungo dibattito, al quale parteciparono alcuni economisti ed un gruppo di forti industriali metallurgici italiani, sulla « Riforma Sociale » stessa e sulla « Rivista delle Società Commerciali » di Roma. Molto più tardi, nel 1922, in un libro francese su alcuni problemi del dopoguerra, ebbi il piacere di vedere i principi fondamentali da me esposti, riportati e sostenuti dall'autorità del Prof. Enrico Barone.

98. — Il “dumping” come mezzo per superare una crisi di sotto consumo: Teniamo presente il caso considerato nel cap. III e l'errore amministrativo derivante dall'uno dei due sistemi di vendita seguiti dall'azienda in esame.

Come si è visto, la situazione di essa è la seguente, La fabbrica è organizzata per una produzione di 80, mentre il mercato interno, al prezzo corrente, non giunge più ad assorbire che 50.

Allora l'imprenditore, invece di seguire le due vie che sovra abbiamo dimostrato essere errate, può tentare quest'altra: non ribassare i prezzi con la clientela locale; cercare metodicamente su mercati più lontani un supplemento d'affari a prezzo abbastanza ridotto, da compensare le spese di dogana e di trasporto e da coprire le spese vive e la parte di spese generali proporzionali causate dall'operazione. In breve: vendere in esportazione il supplemento di produzione, al disotto del prezzo nominale di costo.

Separiamo contabilmente le due operazioni:

1° L'operazione di vendita al prezzo normale è:

materie prime	$0,50 \times 30$	30
mano d'opera	$0,50 \times 30$	
spese generali {	proporzionali	7, 5
	irriducibili	15
spese totali.		52, 5
vendite		50
perdita		2, 5

2° L'operazione di vendita a prezzo ridotto costituisce una operazione complementare le cui *spese proprie*, indipendentemente da quelle della precedente, sono:

materie prime	$0,30 \times 30$	}	18
mano d'opera	$0,30 \times 30$		
spese generali	proporzionali	$0,30 \times 15$	4, 5
	irriducibili (coperte dalla 1 ^a).		0
spese totali			<u>22, 5</u>
vendite			<u>27, 5</u>
beneficio			<u>5</u>
utile netto di 1 ^a) + 2 ^a)			<u>2, 5</u>

Come si vede, l'utile definitivo risulta dalla operazione complementare, poichè la soppressione di essa sopprime l'utile.

99. — È questa l'essenza del « dumping », che può spiegarsi col paradosso: « vendere molto a perdita, per realizzare dei guadagni ».

Il paradosso si può chiarire così. L'officina da noi considerata produce, vedemmo, 80, con un beneficio di 5. Abbiamo rilevato che le sue spese sono di 75, il che dà un costo di produzione unitario di:

$$\frac{75}{80} = 0,9375$$

Ora nell'operazione precedente si sono vendute 50 unità al prezzo normale di 50, poi 30 unità al prezzo ridotto 27.50; il che rappresenta per questa seconda frazione un prezzo di vendita unitario di $\frac{27,5}{30} = 0,91$. Questo prezzo di vendita è inferiore al costo: ma non pertanto l'operazione è vantaggiosa.

100. — *Limite inferiore del prezzo di vendita.* Esiste sempre naturalmente un limite pratico del prezzo di vendita, al disotto del quale non bisogna scendere. Questo limite non è teorico, ma pratico, perchè anche se l'operazione non deve portare nessun beneficio supplementare, o anche se non deve diminuire le perdite, vi è sempre un vantaggio a realizzarla, in virtù del principio: « Perdere per perdere, val meglio perdere producendo, che non producendo ».

Difatti, produrre significa mantenere l'organizzazione, l'andamento, la vita dell'impresa. L'arresto della produzione è la disorganizzazione e la difficoltà di riprendersi al momento opportuno.

Riprendiamo l'esempio dell'industriale tipo *a*) al § 72. Egli avrebbe potuto, facendo un sacrificio sui prezzi in vista dell'esportazione, mantenere la totalità della sua produzione e l'organizzazione della sua impresa senza aumentare la perdita.

Il limite è quello dell'operazione complementare di vendita, a un prezzo che copra le spese supplementari, ossia:

materie prime	0.30×30	} 22.50
mano d'opera	0.30×30	
spese generali proporzionali .	0.30×15	

Il prezzo limite unitario di vendita in questo caso è:

$$\frac{22,5}{30} = 0,75$$

Come si vede, questa cifra è molto inferiore al costo medio

$$\frac{75}{80} = 0,9375.$$

L'industriale, realizzando l'operazione a tale prezzo così ridotto, non avrebbe perso di più di quanto ha perso non accettando che gli affari a prezzo normale; ma avrebbe avuto il vantaggio di far marciare l'officina in pieno. Il che si verifica così:

	Operazioni a prezzo normale	Operazioni compl. a prezzo ridotto	TOTALE
Materie prime .	$0,50 \times 30$	$0,30 \times 30$	
Mano d'opera .	$0,50 \times 30$ } 37,5	$0,30 \times 30$ } 22,5	60
Spese (proporzionali generalì irriducibili	$0,50 \times 15$ } 15	$0,30 \times 15$ } —	15
Totale spese	52,5	22,5	75
Vendite . . .	50	22,5	72,5
Perdite . . .	2,5	0	2,5

101. — Condizioni per l'esercizio del « dumping »

Questa operazione, per venire applicata in modo opportuno e fruttuoso, è sottoposta ad un insieme di condizioni economiche molte precise, che è utile riassumere:

a) Gli affari in corso al prezzo di vendita che comporta un beneficio normale, utilizzano incompletamente la potenzialità produttiva dell'azienda;

b) Gli affari da trattare a prezzo ridotto non necessitano spese speciali di impianto nè di macchinario e utilizzano i mezzi di produzione già esistenti;

c) Gli affari a prezzo ridotto devono essere considerati come una operazione di complemento, le cui spese particolari si devono valutare in modo preciso;

d) I prezzi consentiti coprono almeno le spese proprie, compresavi la parte proporzionale delle spese generali e abbandonano fatto di quelle irriducibili, le quali graverebbero in ogni caso sull'azienda, sia che si compia o meno l'operazione complementare.

Quindi si devono evitare i seguenti errori gravi:

a) Fare degli impianti e delle spese apposite per praticare i prezzi ridotti di esportazione in via corrente e normale;

b) Sollecitare la clientela locale, guastando i prezzi;

c) Ridurre i prezzi d'esportazione al disotto del limite possibile;

d) Trascurare in tempi di crisi gli sbocchi offerti dall'esportazione a prezzi bassi, riducendo in tal modo la propria produzione.

102. — Il “*dumping*”, come mezzo per aumentare il rendimento: In un paese A, aperto alla libera concorrenza, una data merce viene venduta al prezzo p , uguale al costo di produzione dall'imprenditore marginale. La stessa merce è venduta nel paese B al prezzo più basso π . La condizione perchè da B il prodotto non venga spedito in A, è che sia

$$(1) \quad \pi + s_t > p,$$

dove con s_t indichiamo le spese di trasporto (imballaggio, carico, scarico, magazzinaggio, trasporto propriamente detto, ecc.).

Nel paese A, un industriale in condizioni più favorevoli di quello marginale partecipa alla vendita per una quantità a , che egli fabbrica al costo unitario $c > p$. Quindi i suoi profitti sono:

$$(p - c) a.$$

Costui riceve nuovo capitale, sicchè viene posto in grado di fabbricare la quantità $a + b$ di merce; il che riduce il suo costo unitario di produzione $c' < c$.

Egli può vendere tutta questa quantità di merce sul mercato interno; nel qual caso il prezzo discende a p'' , determinato dai nuovi produttori marginali. Oppure può distribuire la vendita fra l'interno e l'estero, in guisa da smerciare in paese la quantità a' al prezzo p' , tale che sia

$$p > p' > p'';$$

e la quantità b' all'estero, al prezzo $p'' < c'$. Naturalmente è

$$a' + b' = a + b \quad (1).$$

L'industriale adoterà quest'ultima via, ossia ricorrerà al *dumping*, quando si verifichino le due condizioni:

$$\begin{aligned} p' a' + p'' b' &> p''' (a + b); \\ p' a' + p'' b' - c' (a + b) &> (p - c) a. \end{aligned}$$

La quantità p è nota. Il prezzo p'' è determinato dalla condizione che non può essere superiore al prezzo del mercato estero su cui la quantità b' viene smerciata. Quindi il problema è determinato.

Perchè poi la merce venduta a sottocosto sul mercato B non venga di qui riesportata in A, è necessario che sia

$$p'' + s_t > p'.$$

Oppure, se noi indichiamo con π' il nuovo prezzo $\pi - \varepsilon = p''$, che la concorrenza di A determina sul mercato B, è necessaria la condizione

$$(2) \quad \pi' + s_t > p'.$$

(1) Il che non implica che sia $a' = a$, $b' = b$.

Ossia, il « *dumping* » non ha cambiato la condizione per l'equilibrio sui due mercati.

Possiamo fare un esempio aritmetico. Supponiamo che quando la merce considerata ha all'estero, in B, il prezzo di L. 10, all'interno, in A, di L. 12, e il trasporto costa L. 2, l'industriale in migliori condizioni del paese A venda 1200 unità, che ha prodotto al costo di L. 9,50.

Quindi il suo profitto netto è di L. 3000. Ampliando la produzione sino a 2400 unità, il suo costo scende a L. 8. Egli allora vende su A, mercato interno, 2000 unità, con che il prezzo discende a L. 10; e in B esporta 400 unità a L. 7. Se vediamo che, vendendo all'interno tutte le 2400 dosi, il prezzo scenderebbe a L. 9, si ha:

esercitando il « dumping »

<i>ricavo:</i>	$(2000 \times \text{L. } 10) + (400 \times \text{L. } 7)$	.	= L. 22.800
<i>costo:</i>	$2400 \times \text{ » } 8$	.	= » 19.200
	utile	.	= L. 3.600

vendendo tutto all'interno

<i>ricavo:</i>	$2400 \times \text{L. } 9$	.	= L. 21.600
<i>costo:</i>	$2400 \times \text{ » } 8$	.	= » 19.200
	utile	.	L. 2.400
prima della produzione allargata	»	.	» 3.000

Dunque il *dumping* è conveniente. Nè possono i commercianti del paese B riesportare in A la merce importata.

103. — Il « *dumping* » e la difesa doganale: Un dazio protettore difende il mercato interno contro l'esercizio della vendita a sottocosto fatta dall'estero? Riprendiamo il nostro esempio non tenendo conto, in un primo

momento, delle spese di trasporto. Disponiamo nei due paesi A e B i produttori secondo la scala ascendente dei rispettivi costi di produzione, così:

in	A	i costi sono	7	8	9	10
in	B	»	4	5	6	7

I prezzi di vendita della merce sono uguali ai costi dei due gruppi di produttori marginali e cioè di L. 10 nel paese A, e di L. 7 nel paese B: se il prezzo di trasporto $s_t = 0$, il dazio protettivo posto da A può essere di L. 3.

Nel paese liberista B, gli imprenditori al costo 4 producono e vendono la quantità a ; quelli al costo 5 producono e vendono la quantità b ; gli imprenditori ai costi 6 e 7 producono e vendono rispettivamente le quantità c e d . La curva di domanda collettiva dei consumatori è tale che appunto la quantità complessiva $a + b + c + d$ viene assorbita al prezzo di 7, remuneratore dei produttori marginali.

Dopo qualche tempo, gli imprenditori migliori, a costo 4, realizzano dei risparmi e vedono — possiamo fare l'ipotesi estrema — che, investendo questi risparmi nella loro industria, possono fabbricare una quantità $a + e$ di merce, sempre al costo 4. (1)

Essi ragionano così: Se noi produciamo la quantità $a + e$, e la gettiamo sul mercato interno, l'aumento dell'offerta provoca una diminuzione di prezzo; i produttori marginali scompaiono e vengono sostituiti dagli imprenditori che fabbricano al costo 6, il quale diventerà così il

(1) Evidentemente se il costo scendesse al disotto di 4, ad esempio a L. 3.50, la spinta al « dumping » sarebbe ancora più energica.

costo marginale e determinerà il prezzo. Quindi i nostri utili si ridurranno a

$$(6 - 4) (a + e).$$

A noi quindi conviene di continuare a vendere all'interno la quantità a , con la quale il prezzo resta immutato a 7, ed esportare in A l'eccedenza di merce e , vendendola su quel mercato, poniamo, a L. 9,50. In tal caso l'utile diventa

$$(7 - 4) a + (9,50 - [4 + 3]) e > (6 - 4) (a + e).$$

Il dazio protettivo di A , come si vede, non esercita nessuna influenza sui calcoli degli industriali di B . Essi sanno difatti che esso viene anticipato da loro alla dogana, ma poi viene ad essi restituito dai consumatori A , ossia non è che una partita di giro. Quindi *il dazio protettivo non esercita nessuna difesa contro l'esercizio del « dumping » fino a quando viene completamente sfruttato.*

Se invece la concorrenza interna fra i produttori di A li costringesse a ridurre il loro prezzo di vendita della merce, poniamo, a L. 9, allora è evidente che, per 1 lira, il dazio rappresenterebbe una difesa contro il « dumping », perchè i fabbricanti del paese B dovrebbero ancora ridurre il loro prezzo di svendita. Ossia *il dazio protettivo difende contro il « dumping », solo per la parte per cui non viene sfruttato, cioè per quella parte per cui non serve più alla sua funzione di difesa doganale.*

104. — *Il dazio doganale non difende l'industria che fa il « dumping », contro il rischio della reimportazione:* Consideriamo i due paesi B ed A . In quest'ultimo mer-

cato una data merce non può venire prodotta se non alla condizione che sia

$$\pi + 50 = p,$$

dove π è il prezzo della merce sul mercato libero B, e p il prezzo unitario che essa deve ricevere per venire fabbricata sul mercato protetto A.

Se dunque L. 50 costituiscono quella parte di protezione per cui si differenziano i due prezzi della merce all'interno di A e all'estero, è chiaro che la condizione perchè da B il prodotto non venga spedito in A, è che sia

$$(3) \quad \pi + s_t > p - 50.$$

Difatti è bensì vero che la merce spedita dal paese B in A verrà alla frontiera gravata col dazio unitario di L. 50; ma è altresì vero che π è minore di p appunto di L. 50; e quindi *il dazio altro non costituisce per gli industriali del paese B se non una partita di giro*, poichè esso verrà loro restituito, in più del prezzo π , dai consumatori del paese A. Quindi *l'unico elemento che impedisce l'esportazione da B in A, dopo che è stato messo il dazio protettivo, è quello delle spese di trasporto, precisamente come avviene nel caso della libera concorrenza*.

Ciò premesso, supponiamo che, dopo un certo periodo di tempo, un industriale del paese A — il quale partecipa alla vendita all'interno per la quantità di merce a — giunga, fabbricando la quantità $a + b$, ad abbassare il costo di produzione a $\pi + 30$.

Se non gli riesce più conveniente di vendere tutta la quantità $a + b$ all'interno (cosa che dipende dalla domanda), può esercitare il *dumping*, seguendo due vie:

α) Continuare a vendere all'interno la quantità a al prezzo p , ed esportare la residua merce b , vendendola sul mercato B a un prezzo $\pi - \varepsilon$.

La condizione perchè da B la merce non venga reimportata in A, è

$$\pi - \varepsilon + s_t > p - 50;$$

e cioè, se teniamo conto della (3), occorre che sia

$$\varepsilon < s_t.$$

Se indichiamo con π' il nuovo prezzo $\pi - \varepsilon$ determinato sul mercato B dalla esportazione di A, la disuguaglianza precedente si scrive

$$(4) \quad \pi' + s_t > p - 50.$$

Ossia, la condizione perchè i due mercati B e A restino in equilibrio, è ancora quella stessa determinata dalla libera concorrenza. Il dazio di protezione resta un elemento neutro per decidere se la reimportazione deve o non deve avvenire. Basta che ε diventi superiore alle spese di trasporto, perchè immediatamente la reimportazione si effettui. Nelle variazioni di π , insomma, il dazio è una costante, sicchè, derivando rispetto al prezzo π , esso si annulla.

Donde la conclusione: *il dazio protettivo non esercita nessuna influenza a beneficio dell'industria che adotta il "dumping", nel senso di concorrere ad impedire la reimportazione dei prodotti venduti all'estero a sotto costo. E ciò fino a quando il dazio esercita la sua azione di protezione, e cioè fino a quando viene completamente sfruttato;*

β) Con che passiamo alla seconda via che può adottare l'industriale per esercitare il *dumping*. Ripartire, cioè, la quantità prodotta $a + b$ diversamente; vendendo le dosi a' all'interno a un prezzo

$$p' = p - \eta;$$

e smerciando le rimanenti dosi b' sul mercato estero B, al prezzo $\pi - \varepsilon' = \pi''$.

Allora la condizione perchè la merce da B non venga reimportata in A è molto più larga. Basta che sia

$$\varepsilon' < s_t + \eta.$$

Quindi il *dumping* sul mercato B non è più contenuto entro gli stretti limiti del prezzo di trasporto.

Supponiamo, per dare un esempio, che sia

$$\eta = L. 10, \text{ e } s_t = L. 2;$$

la reimportazione da B in A non può avvenire fino a quando il ribasso del prezzo fatto dall'industriale di A sul mercato B non scenda di L. 12, o più, al disotto del prezzo π .

Da cui si deduce: *Il dazio protettivo difende l'industria che esercita il "dumping", dal pericolo della reimportazione solo quando non viene interamente sfruttato; e, precisamente, la difesa è uguale alla differenza fra il prezzo interno a dazio pieno e il nuovo prezzo.*

Si vede così come anche per l'industria che esercita il *dumping* si ritrova, con i dovuti mutamenti, il teorema dimostrato per il caso dell'industria che dal *dumping* viene invece minacciata. Ossia: *Quanto meno il dazio funziona come protezione, tanto più agisce come difesa contro la reimportazione.*

105. — *Un tipico esempio*: Possiamo illustrare il ragionamento condotto sin qui con un esempio dimostrativo, tolto dalla politica che lo « Stahlwerkverband » tedesco usò per qualche tempo verso l'Inghilterra, paese che non aveva dazi sui prodotti siderurgici, e verso l'Italia, dove prima della guerra l'acciaio estero pagava un dazio d'importazione di L. 60 alla tonnellata.

Il costo medio delle travi metalliche (*Formeisen*) in Germania era di M. 100, pari a L. 125 alla tonnellata, cioè uguagliava il prezzo internazionale di questo prodotto; però il Verband sfruttava sul mercato interno tutto il dazio di protezione di M. 25, pari a circa L. 32, sicchè il prezzo medio di vendita in Germania era di L. 157 in cifra tonda. Il prezzo di trasporto da e per l'Inghilterra, oscillava intorno alle L. 15 per tonnellata.

1° — Il Verband, per esercitare il « dumping » contro l'Inghilterra, doveva stabilire in fabbrica un prezzo per destinazione Inghilterra non superiore a $L. 125 - 15 - \varepsilon$, ossia $L. 110 - \varepsilon$, dove ε è una quantità che tende verso lo zero. Questo era il *prezzo massimo*.

Quale poteva essere il *prezzo minimo*? Quello al di sotto del quale non si poteva discendere, senza provocare la reimportazione dall'Inghilterra in Germania. Quindi il Verband non poteva vendere « loco fabbrica » al disotto del prezzo del mercato libero inglese, meno due volte il prezzo di trasporto, cioè: $L. 125 - (2 \cdot 15) = L. 95$. Infatti, se il Verband avesse venduto sul mercato inglese non già a L. 110, ma, poniamo, a L. 105, cioè a L. 90 « loco fabbrica », il commerciante britannico avrebbe fatto la reimportazione in Germania, perchè quivi il prodotto reimportato sarebbe venuto a valere $L. 105 + 15 + 32 = L. 152$; meno, cioè, del prezzo corrente praticato dal Verband, che era di L. 157.

Quindi resta confermato che il dazio protettivo tedesco di L. 32 alla tonnellata non costituiva affatto un ostacolo alla reimportazione, sinchè veniva completamente sfruttato; esso rappresentava per il reimportatore inglese una semplice anticipazione di spesa, che si pagava alla dogana e che veniva rimborsata dal consumatore tedesco.

Per averne una riprova, supponiamo che questo dazio non esistesse, sicchè il prezzo in Germania fosse stato uguale al prezzo di costo, di L. 125 alla tonnellata.

Quale sarebbe stato il prezzo a cui il Verband poteva scendere sul mercato inglese senza provocare la reimportazione? Ancora L. 110, o, che è lo stesso, L. 95 in fabbrica. Se difatti esso fosse sceso a L. 105, (o a L. 90 in fabbrica) il commerciante inglese avrebbe ancora trovato il suo tornaconto a rispedire il prodotto in Germania, dove veniva a valere $L. 105 + 15 = L. 120$.

2° — Supponiamo ora che fosse stata l'Inghilterra a volere esercitare il « dumping » delle travi metalliche contro la Germania. Quale sarebbe stato il prezzo che l'industriale britannico doveva adottare in fabbrica, per destinazione Germania? Esso non poteva essere superiore a L. 110 — ε. Difatti le travi pagate a questo prezzo in fabbrica inglese, venivano a costare in Germania:

$$L. 110 - \epsilon + 15 + 32 = L. 157 - \epsilon.$$

Come si vede, la base del prezzo del « dumping » che doveva adottare l'Inghilterra contro la Germania, paese protetto, era quella stessa che doveva adottare la Germania contro l'Inghilterra, paese senza dazio. Da cui la riprova dell'altro corollario, che il dazio protettivo, in quanto viene pienamente sfruttato, non esercita alcuna azione di difesa contro il « dumping ».

3° —. Passiamo ora all'azione dello « Stahlverband » verso l'Italia. Qui la protezione siderurgica, di L. 60 a tonnellata, era stata stabilita prendendo per base il costo internazionale, perchè il costo medio delle travi era in Italia, per tonnellata, di $L. 125 + 60 = L. 185$.

Il costo di trasporto era di L. 20 per tonnellata, tanto da, che per la Germania. Dati questi prezzi, il Verband, per esportare in Italia, doveva abbassare il prezzo in fabbrica delle travi metalliche al livello del costo, meno una quantità alquanto maggiore di s_t ; ad esempio, a $L. 105 - \epsilon$. Sicchè in Italia esse venivano a costare:

$$L. 105 - \epsilon + 20 + 60 = L. 185 - \epsilon,$$

inferiore al prezzo interno di L. 185.

Quindi il limite massimo di prezzo che il Verband poteva adottare in fabbrica per il « dumping » contro l'Italia era $L. 105 - \epsilon$. E qui pure si ritrova la verità che per il Verband il dazio di L. 60, adottato dall'Italia, non esercitava ostacolo all'esercizio del « dumping ».

Ma se il dazio di L. 60 nulla modificava ai piani del « dumping » da parte del Verband, lo aiutava invece contro il pericolo della reimportazione.

Quando il « dumping » veniva esercitato contro l'Inghilterra, abbiamo visto che il prezzo minimo a cui poteva discendere la Germania verso il mercato inglese, senza pericoli di reimportazione, era limitato al prezzo di costo meno la doppia spesa di trasporto.

Per contrario, quando il « dumping » veniva praticato contro l'Italia, il prezzo a cui il Verband era libero di spingersi in fabbrica poteva scendere sino *al prezzo di costo, meno il doppio della spesa di trasporto, meno l'intero ammontare del dazio italiano*, e cioè a:

$$L. 125 - (2 \cdot 20) - 60 = L. 25.$$

Difatti l'acciaio venduto a L. 25 la tonnellata in fabbrica tedesca, veniva a costare in Italia:

$$L. 120 + 20 + 60 = L. 105;$$

ed era questo un prezzo che impediva la reimportazione, perchè la stessa merce, reimportata in Germania, vi sarebbe costata:

$$L. 105 + 20 + 32 = L. 157,$$

che era appunto il prezzo interno praticato dal Verband.

Da cui il corollario che il *dazio di protezione*, mentre non difende contro l'esercizio del "dumping", costituisce invece per l'intero ammontare per cui viene sfruttato una difesa contro il pericolo della reimportazione, a favore della industria che usa il "dumping", contro il paese protetto.

Quindi, riepilogando: 1° — Il dazio di protezione, in quanto viene sfruttato, non esercita nessuna azione di difesa contro la vendita a sottocosto; 2° — Il dazio di protezione non difende contro la reimportazione della merce venduta a sottocosto all'estero; 3° — Il dazio di protezione del paese estero difende per tutta la sua altezza il paese che esercita il « dumping » contro il pericolo della reimportazione.

Ed ecco perchè il « dumping » si può esercitare su scala assai più vasta, e quindi più brutalmente, contro paesi protetti che non contro mercati aperti. Le statistiche hanno dimostrato questa verità, perchè i prezzi praticati in fabbrica dallo « Stahlverband », prima dell'accordo intervenuto nel 1913 con la « Ferro e Acciaio » italiana, erano:

per l'interno	.	.	130 - 132 M.
in Svizzera	.	.	120 - 125 M.
negli altri paesi	.	.	110 M.
in Italia	.	.	75 M.

106. — *Gli ostacoli all'esercizio del "dumping"* „:

Prima di discutere i rimedi, è opportuno precisare la portata vera dell'arma del « dumping » e vedere se non ha in sè stessa elementi di rischio per chi la adopera e se non produce conseguenze che ne ostacolano l'uso.

L'esercizio *sistematico* delle vendite a sotto-costo si è dimostrato invero una funzione molto delicata.

Basta un perfezionamento industriale, una riduzione del costo di fabbricazione, l'apertura di un nuovo mercato di produzione, un ribasso, od un rialzo dei noli, una tariffa differenziale di trasporto all'estero, per far crollare d'un tratto tutta la politica dei prezzi multipli adottata da un industriale, o da un sindacato. E se questa politica dei prezzi multipli, che si spingono sino al *dumping*, ha mutato le dimensioni dell'impresa, è chiaro quale e quanto sia il pericolo di un cambiamento, estraneo alla volontà dell'industriale o del sindacato, e che può da un istante all'altro trasformargli tutti i dati del problema.

Data la ristrettezza dei limiti entro i quali si può svolgere il "dumping", quanto più vasta è l'azienda, quanto maggiore è il capitale immobilizzato in essa, tanto più delicato si fa l'esercizio delle vendite a sottocosto. Sia perchè è più ristretto il limite entro cui possono variare i prezzi, essendo più elevato il prodotto minimo che deve rendere all'azienda, e che non può scendere al disotto della remunerazione, assicurazione ed ammortamento del capitale investito; sia perchè ogni variazione nelle dimensioni dell'azienda può diventare o impossibile, o disastrosa.

E invero, se esaminiamo i fatti, non troviamo esempio di un'industria che sia stata distrutta dal "dumping" esercitato contro di essa.

Lo *Schloss*, che per incarico del « Board of Trade » inglese ha studiato gli effetti dell' esportazione deprezzata di materiali metallici in Inghilterra da parte della Germania e degli Stati Uniti (1), ha dimostrato che essa non aveva danneggiato gran fatto i produttori inglesi, sia nella vendita — perchè le importazioni si mantennero sempre in cifre basse relativamente alla produzione interna — sia nei profitti, quale risultano dal gettito della « income tax » delle società metallurgiche del Regno Unito.

Interessanti sono a questo proposito i numerosi passi delle « Ryland's Iron Trade Circulars », che lo *Schloss* riporta in appendice al suo lavoro e che riferiscono le impressioni del mercato inglese, gallese e scozzese, dal 1900 al 1903, quando il « dumping » tedesco infieriva. Qua e là, in periodi determinati, la svendita germanica è causa di ansietà. Ma tale ansietà non dura mai oltre qualche mese. Talvolta invece la concorrenza tedesca è bene accolta: « Thus the Germans are invading every principal market here, and, what is of more moment, we require all the steel and pig-iron they are sending us, as it is impossible to get from our own blast furnaces and steel works sufficient ingots, blooms, or forge pig-iron to keep our works going. Competition could not have come at a better time, and we can rely upon the German steel as well as we can upon our make » (pag. 345).

In casi di questo genere, la vendita a sotto costo è fatta in pura perdita. Difatti in quello stesso periodo di tempo le « Ryland's Circulars » ci dicono che la Germania vendeva l'acciaio in sbarre a 10 st. la tonnellata al di sotto dei prezzi locali, senza che questi si modificassero.

(1) In « Memoranda » ecc., del 1903, *Cd.* 1761, pag. 295-359.

La ragione teorica di questa contraddizione si può spiegare così. Supponiamo che nel paese A una certa industria si sia ordinata in cinque gruppi di aziende, le quali producono ai costi unitari per chilogramma di:

1° gruppo -	2° gruppo -	3° gruppo -	4° gruppo -	5° gruppo
L. 5	L. 6	L. 7	L. 8	L. 9,

e vendono tonnellate 1000, 1000, 1000, 800, 500.

Ciò significa che, in quel momento, la domanda e l'offerta sono in equilibrio al prezzo di L. 9, a cui vengono vendute sul mercato 4300 tonnellate di merce.

Si ammetta ora che imprenditori esteri, fatti i conti, trovino conveniente di vendere in A, al disotto del loro costo, 1300 tonn. dello stesso prodotto, al prezzo di L. 7. L'effetto primo di questo "dumping" è che scompaiono dal mercato i gruppi 4° e 5°, sicchè il nuovo prezzo in A si stabilisce in L. 7. Ma questa diminuzione di prezzo eccita una maggiore domanda. Se gli imprenditori esteri proseguono a vendere sottocosto a L. 7, non è in loro facoltà di aumentare l'offerta, perchè altrimenti la loro perdita supererebbe la cifra che hanno preventivato. E allora la domanda interna si fa concorrenza per ripartirsi le 3000 tonn. dei tre gruppi di produttori nazionali rimasti, sicchè esse possono venire vendute a prezzi superiori alle L. 7. Si raggiunge in questa guisa temporaneamente un curioso equilibrio instabile, in forza del quale il beneficio portato dalla concorrenza estera si riparte in proporzioni disformi fra i consumatori ed i produttori nazionali.

Qualunque "dumping" — in quanto riesce — non può mancare di esercitare un effetto di simile genere. Ed è questo uno dei motivi per cui tale arma non ha mai ucciso sinora nessuna industria.

107. — Quando giunge ad uno di questi « angoli morti » della sua azione, l'industria estera che esercita la svendita si accorge che spreca le munizioni, e allora preferisce smettere il "dumping" — almeno nei suoi effetti « poliorcetici », come li chiamò elegantemente l'ingegnere Allievi — e venire, se possibile, a patti con l'avversario.

La lotta intentata dal potentissimo « Stahlverband » tedesco contro l'esigua siderurgia italiana ce ne dà una riprova.

Quel sindacato accanì singolarmente per i « Formeisen » il suo "dumping" contro il nostro paese, come si rileva dai seguenti prezzi da esso praticati:

Anni	FORMEISEN per esportazione mondiale - f. o. b. Anversa (per tonnellata)					FORMEISEN per esportazione in Italia, loco fabbrica (per tonnellata)				
1907	.	.	.	M.	109	.	.	.	M.	108
1908	.	.	.	»	105	.	.	.	»	100
1909	.	.	.	»	103	.	.	.	»	88
1910	.	.	.	»	103	.	.	.	»	75
1911	.	.	.	»	105	.	.	.	»	75
1912	.	.	.	»	110	.	.	.	»	75

Ciò malgrado, l'esportazione di questi prodotti in Italia da parte del Sindacato fu la seguente:

Anni	Tonn.
1909	38.000
1910	34.000
1911	30.000
1912	24.000

Ciò mentre la produzione corrispondente delle fabbriche italiane saliva così :

Anni	Tonn.
1909	96.000
1910	117.000
1911	152.000
1912	148.000

Nel 1913 poi lo « Stahlverband » fu costretto a stringere un accordo cogli industriali italiani, col quale si impegnò a non vendere in Italia ad oltre 5 M. la tonn. sotto al prezzo adottato negli altri paesi ed a non esportare nel Regno più di 37.000 tonn. all'anno.

108. — Non solo l'esercizio del " dumping " è limitato nella sua azione: esso riesce altresì pericoloso per chi lo esercita, specialmente quando l'azione sua ha per oggetto dei *beni complementari*.

Ora è da osservare, come dato di fatto, che i prodotti dei quali si fa sistematicamente la più larga esportazione deprezzata sono appunto i semi-lavorati, che servono alla fabbricazione di merci più complesse. E ciò avviene : 1° perchè sono quelli sui quali si lavora *in serie*, per più ingenti quantità, a costi unitari relativamente bassi; 2° perchè nei prodotti finiti la omogeneità della fabbricazione è meno facile; ogni azienda ha i suoi tipi nei quali si specializza; il gusto, la moda, la diversità dei bisogni fanno sì che, a mano si sale nella scala produttiva, la merce della stessa specie presenta caratteristiche diverse, a seconda della fabbrica da cui esce, si forma una propria clientela, e d'altra parte il prezzo — entro certi limiti —

costituisce sempre meno l'elemento determinante dalla scelta. (1)

Ebbene. Il "dumping", quando ha per oggetto un bene complementare, funziona come un *premio* alla industria estera dei rispettivi prodotti finiti, ponendola in singolari condizioni di favore a tutto scapito della similare industria nazionale. Stralciamo qui dalla pubblicazione ufficiale del « *Board of Trade* » più volte citata (Cd. 1761) alcuni esempi tipici.

« L'industria del ferro in fili cilindrici, si trova — scrive l'Associazione delle fonderie tedesche — in questa situazione: gli stabilimenti belgi hanno l'acciaio semi-lavorato a 74 M. a consegna in fabbrica; le ditte tedesche lo hanno a 90 M. Sicchè il loro costo di produzione è di 16 M. più alto dei loro competitori del Belgio ».

I membri del « cartello » per l'industria delle lamiere pesanti, il quale compera la sua materia prima dal « cartello » dell'acciaio semi-lavorato, si lamentano « che i loro rivali del Belgio, i quali lavorano il materiale fatto venire dalla Germania, hanno un costo di produzione inferiore a 10 M. al costo loro ».

La costruzione dei bastimenti per la navigazione sul Reno era passata quasi interamente in Olanda, perchè le fabbriche del distretto della Westfalia renana, che producono le lamiere pesanti, le vendevano in Olanda a prezzi più bassi che non nell'interno della Germania.

(1) Un esempio tipico di questa verità ci viene fornito precisamente dallo « *Stahlwerkverband* ». Come è noto, esso comprendeva due categorie di prodotti, quelli A (acciaio grezzo, semi-lavorato, materiale) e quelli B (fili di ferro, piastre, travi ecc.). Ora, mentre per i prodotti A il controllo del Sindacato era assoluto, andò invece sempre più limitandosi per i B. Prima della guerra il « *Verband* » controllava solo la produzione di questi ultimi, ma la vendita ne era diventata libera.

Anche gli armatori inglesi si valevano largamente di questa felice congiuntura. Il console britannico ad Amburgo riferiva: « Una illustrazione degli effetti che esercitano i prezzi comparativamente bassi adottati dall'industria tedesca per la esportazione di certi ferri, sull'industria inglese, ci viene offerta dal fatto che considerevoli quantità di aste e di altri ferri pesanti fucinati ora vengono fabbricati per conto degli armatori inglesi nella Prussia renana, e il « Lloyd Register » della navigazione inglese tiene a Dusseldorf quattro soprastanti, che collaudano questi prodotti prima che vengano esportati dalla Germania per destinazione nel Regno Unito ».

Per tal guisa, mentre la Germania sopportava forti sacrifici per crearsi l'industria delle costruzioni navali, le fabbriche tedesche delle materie prime vendevano a sotto costo ai rivali inglesi.

Un altro esempio. In Danimarca erano sorte fabbriche di chiodi, le quali compravano il ferro in fili ed il carbone in Germania, pagandolo dal 5 al 25 % meno del prezzo corrente per l'interno dell'Impero tedesco.

In un « Memorandum » indirizzato al Consiglio dell'Agricoltura è detto: « L'industria metallurgica olandese deve tutto il suo sviluppo recente ai prezzi bassissimi del ferro e del carbone tedesco ».

109. — Queste conseguenze, che il prof. *Smart* (1) chiamava giustamente « la nemesi del dumping », hanno sempre suscitato le più vivaci proteste degli industriali dei paesi dai quali parte l'esportazione deprezzata delle materie prime e dei prodotti semi-lavorati.

(1) « The Return to Protection » (pagg. 147 e segg.)

Le inchieste ufficiali fatte sui sindacati in tutte le loro forme dal 1900 in qua agli Stati Uniti, in Germania, in Austria, ecc., sono piene di queste lamentele ed accuse degli industriali contro coloro che in tal guisa esercitano il « dumping » operando come « una protezione del lavoro straniero contro il lavoro nazionale »; una protezione, insomma, *à rebours*. Ed è interessante leggere le risposte degli accusati, i quali soprattutto sostengono la necessità del « dumping » per le fabbriche a produttività crescente.

Però le lagnanze degli industriali colpiti hanno avuto dovunque un altro effetto. Di spingere, cioè, coloro che esercitano il « dumping » a concedere ai loro clienti nazionali delle bonificazioni di prezzo per la parte delle loro produzioni destinata all'esportazione, o addirittura dei « premi all'esportazione », i quali sono commisurati alla quantità di materia prima o semi-lavorata contenuta nel prodotto finito che viene esportato.

Vari esempi sono stati dati dal prof. Jannaccone (1). Lo *Schloss*, nel suo Memoriale inserito nella ricordata pubblicazione del « Board of Trade » del 1913, cita un caso classico: « Il 20 giugno 1902 il Sindacato del carbone della Westfalia renana, in unione al Sindacato del coke e ai rispettivi Sindacati del ferro grezzo, del ferro e acciaio semi-lavorato e delle travi, stabilì a Dusseldorf una Stanza di compensazione per l'esportazione, con lo speciale scopo di regolare i premi all'esportazione. L'aumentare dei premi è fissato ogni trimestre. Per il secondo trimestre 1902 essi vennero stabiliti, a retrodatare dal 1° aprile, nelle misure seguenti: 1.50 marchi per tonnellata di carbone e di coke

(1) « Prezzi di guerra » (in « Rivista delle Società Commerciali », 30 giugno 1914).

usata per produrre merci d'esportazione; il calcolo viene fatto sulla base che il carbone dia il 7 % di coke; 2.50 marchi per tonnellata di ferro grezzo, oltre alla bonificazione per il carbone; infine 10 marchi per tonnellata di prodotti semi-lavorati, altrettanto per ogni tonnellata di travi, incluso in questo premio quello già dato per il carbone e per il ferro grezzo. Il premio di esportazione non eccede di regola la differenza fra i prezzi all'interno e quelli praticati per l'estero; inoltre l'ufficio centrale ritiene l'uno per cento dei premi, per coprire le sue spese di funzionamento ».

Malgrado questi alti prezzi, gli industriali dei prodotti finiti sembravano lungi dal dichiararsi soddisfatti: « A wire manufacturer says that, notwithstanding the export bounty on wire, the cheap sales of German raw materials abroad make it impossible to export wire ». E numerose altre affermazioni dello stesso genere sono raccolte. (1)

Ed effettivamente, che simili premi di esportazione non possano essere sufficienti a soddisfare gli industriali si comprende, ove si rifletta che per tutta la parte di lavorazione destinata non più all'esportazione, ma al consumo interno — e si tratta quasi sempre della porzione di gran lunga più considerevole — il costo di produzione resta più elevato in causa della politica dei sindacati. È vero anche i prodotti finiti godono di un dazio doganale proporzionato all'artificioso rincaro delle materie prime; ma l'aumento di prezzo che ne consegue non può non esercitare un'influenza restrittiva sulla domanda. Danno questo irreparabile, specialmente se l'industria si trova in un periodo di produttività crescente.

(1) V. « Second Series, ecc: *Cd.* 2337, 1904 (pagg. 414 e segg.).

In ogni modo, questo complicato sistema dei premi e dei compensi agli esportatori viene ad aggiungere un costo considerevole alla politica aggressiva del « dumping ». Chi consideri quanto già ristretti siano i limiti naturali di simile operazione, non può non concludere che questa ulteriore spesa rende il « dumping » una operazione rischiosa e di limitata efficacia.

110. — La difficoltà dei rimedi: Vediamo ora se contro l'azione del « dumping » si possono adottare dei rimedi, i quali non rechino danni più gravi e permanenti di quelli che le vendite sotto-costo portano con sè. In cosa possono consistere questi rimedi?

A prima vista la risposta sembra semplice: si pone, contro la merce venduta a sotto-costo, un dazio « anti-dumping », o « compensatore », uguale alla differenza fra il prezzo della merce nel paese di partenza e il prezzo che si adotta nel paese contro cui si tenta il « dumping ».

Si badi bene che un dazio di questa natura potrebbe venire accettato anche dai più fervidi liberisti. Esso difatti non ha nulla a che vedere col dazio di protezione: 1° perchè non si prefigge di far sorgere e di far vivere un'industria, che all'estero costa di meno che non all'interno; 2° non è misurato dalla differenza fra i costi di produzione dei due paesi, ma da quella fra il prezzo per l'interno e il prezzo per l'estero della stessa impresa che adotta il « dumping »; 3° perchè è un dazio di natura essenzialmente transitoria, che dura solo il tempo necessario per far fronte ai danni che eventualmente l'industria estera può produrre con le brusche alterazioni dei prezzi.

Ma se quindi — così definito — il dazio « compensatore » può non trovare oppositori ed anzi presentarsi come un giusto intervento dello Stato per garantire gli

industriali nazionali contro una concorrenza « sleale », le difficoltà ed i pericoli di applicazione sono apparsi sinora difficili da superare.

a) Prezzi multipli e svendite: E intanto si tratta di distinguere fra « prezzi multipli » e « vendita a sotto-costò ». Sarebbe assurdo definire come concorrenza sleale il sistema dei prezzi diversi adottati per la stessa merce sui diversi mercati; tanto varrebbe mettere dei dazi di compensazione contro quasi tutti i prodotti, non essendovi forse un solo esportatore che applichi un prezzo identico sui vari mercati. Il prezzo di un qualsiasi articolo sul luogo di produzione è uguale, minore o maggiore di quello sul mercato lontano, a seconda della concorrenza interna, della posizione che l'esportatore occupa sulla piazza lontana, dell'organizzazione commerciale dell'articolo, del grado che l'esportatore occupa nella scala della produzione, della concorrenza dei terzi sul mercato neutro, dell'elasticità della domanda.

Se l'esportatore è un sindacato che ha unificato l'intero campo produttivo, a maggior ragione adotterà la politica dei prezzi multipli. Ma è impossibile qualificare come arma di concorrenza sleale la vendita all'estero, poniamo, a prezzo di costo, e la vendita all'interno ad un prezzo superiore che può essere determinato, ad esempio, dai produttori marginali, o dal sindacato secondo le norme del monopolio.

Su ogni mercato un industriale trova una speciale scheda di domanda, ed è evidente e naturale che su questa particolare scheda egli adatti la sua scheda di offerta, e quindi il prezzo.

Un dazio che volesse pareggiare i prezzi vari sulle varie piazze porterebbe a perturbamenti continui nell'assetamento spontaneo delle singole domande e offerte.

B) La definizione di « sotto-costo »: Il dazio anti-dumping dunque deve colpire quella speciale vendita, che si esercita a sotto-costo. E allora sorge l'altro problema, quasi insolubile dal punto di vista pratico: Come si determina il « costo? » Di quali elementi esso si compone?

Come si è visto (Cap. III), non esistono in ogni ramo industriale forse due aziende per le quali la parola « costo » abbia lo stesso significato e che formino con gli stessi precisi intendimenti i propri bilanci patrimoniali. La determinazione dei valori dei titoli e delle partecipazioni, il criterio di stima del rischio, i metodi di ammortamento, le sopravvalutazioni, la classificazione delle spese in conto di miglioramento patrimoniale, o di opere ordinarie o straordinarie più o meno ricorrenti, ecc. ecc., costituiscono altrettanti elementi così variamente apprezzati, che lo stabilire — in assenza dell'industriale interessato — se una merce viene venduta al disopra o al disotto del costo è un compito il più delle volte irrealizzabile.

Numerosi esempi degli errori in cui si può incorrere in materia ci sono ricordati dallo *Schloss* nel suo studio ricordato. Una ditta americana, a cui la Commissione d'inchiesta contestava il fatto di vendere all'estero a prezzo più basso che non agli Stati Uniti, rispondeva che, essendosi essa specializzata nella produzione delle fibbie, uncini e occhielli, grazie ai continui perfezionamenti del macchinario si era posta in grado di fabbricare assai più merce di quella che il mercato interno potesse assorbire e quindi si era decisa di tentare la vendita all'estero, incominciando dalla Francia e dall'Inghilterra. « Dopo aver studiato accuratamente il mercato, abbiamo concluso che una piccola riduzione sul prezzo corrente di vendita ci permetteva di smaltire una buona quantità della sovrappro-

duzione, risparmiando su varie spese, e specialmente su quelle di réclame ». (1).

In generale, giocando sulla definizione di « spese di produzione », i Sindacati negano persino di vendere a sotto - costo. Esaminando i risultati dell'inchiesta tedesca sui « cartelli », la relazione inglese pone in luce questo fatto. A proposito di una grande società siderurgica, osservava, ad esempio, che « it is to be remembered that « the cost of production for this firm includes a profit on « coal, coke and pig, all of which they have to buy, while « some German steel works own their own coal mines, « coke, ovens and blast furnaces. What is the normal cost « of production of the german steel sent over here it « would not be easy to say from any available evidence ». (2).

Altre Ditte tedesche, a cui si faceva appunto di avere realizzato e pagato lautissimi dividendi, sproporzionati al capitale nominale, rispondono che « the large dividend « paid may be accounted for by the fact that the firms in « question had expended out at profits huge sums in bet- « terments, so that their nominal capital was represented « by assets enormously greater in value than the amount « of this capital ».

E lo Schwab, il presidente della colossale « United States Steel Corporation », dice : « It is quite true that « export prices are made at a very much lower rate than « those here. But there is no one who has been a ma- « nufacturer for any length of time who will not tell you « that the reason he sold even at a loss, was to run his « works full and steady ».

(1) *Op. cit.*, pag. 315.

(2) *Second Series of Memoranda, Statistical Tables and Charts, prepared in the Board of Trade* (Cod. 2337, pagg. 414 e segg.).

c) Ma poi, anche supponendo che in taluni casi si giunga a stabilire il fatto della vendita a sottocosto per applicarvi il dazio, la facilità di sfuggire alla minaccia legislativa è varia e molteplice.

Così, per premunirsi contro il pericolo della reimportazione, gli industriali che praticano il « dumping » all'estero sono soliti ad istituire nelle piazze straniere delle loro agenzie, le quali ritirano come proprie alla dogana la merce speditavi. Nulla di più facile quindi, per evitare il dazio, di denunciare alla dogana un prezzo più elevato, salvo a vendere poi la merce così sdaziata al prezzo minore pattuito col cliente. Nel far che, l'agente estero viene volentieri aiutato dal cliente stesso, specialmente nei casi numerosissimi in cui quest'ultimo è il fabbricante di un prodotto finito, di cui l'articolo venduto a condizione di « dumping » rappresenta una delle materie prime.

È contro questa estrema facilità che hanno gli importatori e gli esportatori di colludere per frodare le disposizioni governative contro il « dumping », che si deve se le leggi emanate sino ad oggi su questa materia hanno dato dei risultati negativi (1).

111. — *I rischi di una legislazione anti-dumping.*
Non più felici apparvero a suo tempo in Inghilterra le proposte avanzate dall'*Ashley* (2) e dalla « Tariff Commission » del Chamberlain: tanto più che queste ultime, per girare tutte le difficoltà pratiche, si risolvevano in un dazio

(1) L'esposizione più completa di tutte le misure studiate contro il « dumping » e delle disposizioni legislative adottate in proposito, si trova nel libro del sig. *J. Viner*: « Dumping — A Problem in International Trade », pagg. 153-330 (Chicago, The University Press, 1923).

(2) « The Tariff Problems » (pagg. 91 e segg., 118 e segg.).

permanente, posto su taluni gruppi di merci, senza preoccuparsi della provenienza; si risolvevano, cioè, in una serie di dazi protettivi. Questo sistema effettivamente è l'unico che, per *momento immediato*, sia in grado senza possibilità d'inganno di opporsi al « dumping » in guisa efficace.

Anche perchè contro il dazio di compensazione elevato contro una sola provenienza si erige — oltre alle altre frodi — quella derivante dalla falsa dichiarazione di origine, specialmente facile quando la nuova origine da cui si dichiara partire il prodotto sia un paese di transito, posto lungo il percorso fra il paese esportatore e quello di destinazione.

Ma se il dazio punitivo — per le imperiose esigenze pratiche di cui si è discusso — viene stabilito in forma permanente, si affollano altri inconvenienti non meno gravi. Prendiamo un esempio ridotto a semplicità schematica. Nel paese X una certa merce M viene prodotta e venduta all'interno al prezzo unico di costo di L. 100. Sul mercato Y la stessa merce ha il costo unitario di fabbrica di L. 150. Se facciamo per semplicità le spese di trasporto = 0, la produzione di M non avrà luogo in Y, se non si pone un dazio protettivo di L. 50.

Gli industriali di X decidono di ricorrere al « dumping », e quindi vendono in fabbrica la merce per destinazione Y a un prezzo di

$$(1) L. 100 - \varepsilon.$$

Per riparare a questo colpo, il paese Y pone contro l'articolo M, proveniente da X, un dazio di compensazione = ε , da aggiungere al dazio protettivo.

Lo scopo immediato è raggiunto ed il prodotto M non viene più esportato dal paese X.

Se però il sopradazio ϵ continua per sicurezza ad essere mantenuto, nulla di più facile che gli industriali di Y siano indotti — specialmente se uniti in sindacato — a sfruttare la nuova barriera eretta alla dogana in loro favore, in guisa da portare il prezzo da L. 150 a L. $150 + \epsilon$.

Ma allora il “dumping” da parte del paese X ritorna immediatamente a funzionare, perchè basta che gli industriali che lo esercitano stabiliscano ancora, come prima, un prezzo in fabbrica per destinazione Y di

$$(2) \text{ L. } 100 - \epsilon,$$

che farà costare la merce venduta in Y :

$$(3) \text{ L. } 100 + 50 < \text{L. } 150 + \epsilon.$$

La conseguenza si fa ancora più grave, se teniamo conto dell'elasticità della domanda.

Supponiamo che, quando il prezzo di M in Y era di L. 150, il consumo fosse di 1.000.000 di tonnellate, di cui 900.000 fornite dai produttori nazionali, e le 100.000 residue da quelli di X, a sottocosto. Quindi, ricorrendo al “dumping”, gli industriali di X provvedevano $\frac{1}{10}$ del fabbisogno totale dei consumatori del mercato avversario.

Se, dopo che si è stabilito il sopradazio di compensazione ϵ , il prezzo in Y sale a L. $150 + \epsilon$, la domanda generalmente diminuirà, cadendo, supponiamo, a 900.000 tonnellate. Allora, con la stessa perdita di prima, gli industriali di X, ritornando a vendere in Y al prezzo antico di L. $100 - \epsilon$ per 100.000 tonnellate, giungono a rappresentare non più $\frac{1}{10}$, ma $\frac{1}{9}$ dell'intero fabbisogno del mercato Y, e costringono gli industriali avversari a ridurre la loro produzione, od a ribassare il prezzo.

112. — E infine un'ultima considerazione. Noi abbiamo visto che, per molte industrie, l'esercizio del "dumping" rappresenta una necessità tecnica ed economica. Se il paese Y, con un complicato sistema di difesa, giunge anche temporaneamente a proteggersi contro l'importazione deprezzata della merce M, fatta dal mercato X, non può impedire che questo fabbrichi M in quantità eccedente la potenza di assorbimento dei propri consumatori interni.

Allora il "dumping," invece di esercitarsi direttamente sul mercato Y, si rivolgerà sui mercati neutri, dove farà per la merce M una concorrenza deleteria ai produttori di Y, scacciandoli dai campi della competizione. E contro questa concorrenza del « dumping » sui mercati neutri non vi è rimedio legislativo possibile, salvo un premio di esportazione da parte di Y a favore dei suoi produttori.

CAPITOLO VI.

LA MONETA DEPREZZATA

E GLI SCAMBI INTERNAZIONALI

113. — Conformemente alla linea di ragionamento tenuta per lo studio dell'equilibrio degli scambi in regime di moneta buona, qui incominciamo con l'esaminare rapidamente su quali punti dell'equilibrio economico il progressivo deprezzamento delle monete ha portato i suoi effetti e quale fenomeni caratteristici esso ha particolarmente sviluppato. Dopo di che potremo concludere in quale guisa negli scambi a moneta deprezzata si ritrova ancora il concetto informatore dei costi comparati.

E, nel condurre questa indagine, si prescinde qui dallo studio degli effetti ordinari della svalutazione sul movimento dell'oro, sui prezzi e sulla distribuzione interna delle ricchezze, trattandosi di argomenti già largamente e ripetutamente studiati dalla scienza economica e che perciò diamo qui come ben noti.

114. — Rifacciamoci ad alcuni concetti dell'equilibrio fra moneta e prezzi.

Abbiamo già veduto come si forma tale equilibrio fra mercati monetariamente aperti, quando il numerario adottato è l'oro, in piena libertà di coniazione e di circolazione. Di fronte alle quattro incognite del problema — quantità totale di oro, parte di essa impiegata come merce, parte impiegata come moneta, prezzo unico per l'oro merce e per l'oro moneta — troviamo le quattro condizioni: quella che, in stato di equilibrio, la quantità totale del metallo deve essere uguale all'oro merce più l'oro moneta; la seconda e la terza condizione, che stabiliscono due relazioni, indicate dalle domande di oro per i due usi, fra le rispettive quantità ed il prezzo unico di entrambe; l'ultima, che stabilisce per l'oro una relazione fra la quantità totale ed il costo di produzione uguale al prezzo.

In queste condizioni un aumento nel costo di produzione dell'oro può rimanere, in tutto od in parte, neutralizzato da una minore domanda di moneta aurea, *se l'elasticità di domanda dell'oro è maggiore dell'elasticità della produzione del metallo stesso*: intendendo per elasticità della produzione il saggio di variazione (2, 3, 5, 6, ... %) di essa, che corrisponde ad ogni modificazione del prezzo. Così, se in un paese che compie una massa considerevole di transazioni il sistema creditizio fosse poco perfezionato e si diffondesse rapidamente quando il costo dell'oro tende a crescere, l'effetto dell'aumento del costo di produzione sul prezzo verrebbe neutralizzato dalla minore domanda.

Viceversa, la variazione dei prezzi delle merci è in funzione della elasticità di produzione dell'oro, perchè se, ad esempio, ad ogni aumento dei prezzi corrisponde una elasticità marcata e la produzione dell'oro diminuisce, la riduzione nella sua quantità reagisce a sua volta contro gli ulteriori aumenti dei prezzi delle merci. Ma anche in

questo caso un aumento nella offerta delle altre monete paralizza l'effetto della minore produzione dell'oro e tende a stabilizzare i prezzi al nuovo maggiore livello. Si è in tal caso creato un nuovo equilibrio economico più utile ai banchieri, perchè essi compiono maggior numero di operazioni bancarie ad un livello di prezzi proporzionalmente uguale al precedente. E, cioè, il prezzo dell'oro moneta non è aumentato: i prezzi delle merci sono cresciuti: si fanno più operazioni, il cui costo per una parte notevole non è cresciuto. Tutti quelli che posseggono mezzi di circolazione realizzano più elevati benefici. I banchieri, nell'equilibrio precedente, compivano, nell'unità di tempo x , affari ad un saggio medio di remunerazione, poniamo, dell'1‰ sul valore delle operazioni. Oggi l'utile è ancora dell'1‰ sul nuovo valore nominale: ma le operazioni sono divenute 5, 8, 10, 20, nx .

Questo fenomeno raggiunge il massimo di intensità quando l'oro più non circola ed i surrogati suoi compiono da soli ogni funzione monetaria. In simili condizioni, è chiaro che teoricamente dovrebbe essere lo Stato a compiere in regime di monopolio le operazioni bancarie, ove ciò fosse praticamente possibile. Ritroviamo per altra via quanto già si disse nel capitolo II, parlando delle condizioni che spinsero in guerra alla adozione del « cambio stabilizzato ».

115. — La politica dello sconto in regime di moneta svalutata: Quando vogliamo esaminare l'influenza delle svalutazioni monetarie sugli scambi internazionali, dobbiamo prendere in considerazione innanzi tutto il periodo della svalutazione progressiva, e non quello in cui alle variazioni è già sottentrata una certa stabilizzazione.

Nel primo caso la moneta viene emessa, oltre che per le ordinarie ragioni bancarie, anche e sopra tutto quale

forma di prestito forzoso prelevato dallo Stato sulla ricchezza privata: e quindi senza nessun rapporto con le domande monetarie dei mercati e con lo stato della produzione.

Quì la politica dello sconto si deforma completamente e si subordina ad una politica tutta speciale. Le banche centrali assumono una marcata fisionomia di istituto di risconto. Il risparmio privato non è in grado di assorbire tutti i prestiti a lunga ed a breve scadenza che emette lo Stato. Le banche ordinarie ne acquistano bensì delle quantità sempre più considerevoli, a condizione però che gli istituti centrali le riscontino a condizioni speciali di favore.

Per comprendere allora perchè, in simili circostanze, il saggio dello sconto diventi quello, generalmente di favore, assicurato ai sottoscrittori dei titoli pubblici, giova vedere come procedevano queste operazioni durante la guerra. Un privato tiene presso la sua banca un conto corrente di un milione di lire, di cui si vale per i propri bisogni di capitale circolante. Lo Stato emette un prestito, ed egli dà ordine alla banca, di cui è il cliente, di sottoscrivere in suo nome per l'intero milione: e poi, sui titoli, si fa dare volta per volta ciò di cui abbisogna sotto forma di anticipazione. Lo Stato resta accreditato presso la banca per l'ammontare del milione e quindi trae su di essa degli chèques a favore dei propri fornitori, sino a concorrenza di quella cifra. I fornitori, a loro volta, sono clienti o della banca in questione, o di altre banche in rapporti di corrispondenza con essa: quindi lasciano le somme loro accreditate dallo Stato come un conto corrente, di cui dispongono a beneficio dei propri fornitori di materie prime, di combustibile, ecc.:. Quando qualche cliente della prima banca ha bisogno di mezzi liquidi contro cambiali, od altri valori privati, sicchè essa a sua volta abbisogna di danaro, allora si rivolge all'Istituto centrale. Ma naturalmente non

presenta al risconto questi effetti privati, ma bensì deposita i titoli pubblici (debito consolidato, buoni del Tesoro, ecc.) perchè l'anticipazione che ne riceve è fatta ad un saggio di favore. E l'Istituto anticipa, emettendo nuova carta moneta. Ne deriva che man mano gli istituti di emissione diventano i grandi depositari di titoli pubblici, in cui le banche ordinarie investono i propri mezzi liquidi a condizioni vantaggiose. Il privato, di cui abbiamo fatto il caso, senza un soldo di risparmio fresco si è acquistato un titolo che gli permette di continuare senza disturbo i propri affari e garantisce a chi lo detiene un'ipoteca, pari all'interesse annuo promesso dallo Stato, da riscuotere in perpetuo sulle generazioni presenti e future. Il milione iniziale ha compiuto il miracolo di lavorare per due milioni, e cioè di fornire all'industriale i fondi circolanti che gli necessitano ed allo Stato i mezzi per pagare i propri fornitori. E ciò si è effettuato mediante un'operazione di inflazionismo bancario, che frutta alla banca benefici considerevoli.

Così avviene che il saggio dello sconto non si regola sui bisogni monetari del mercato, ma procede in armonia con il tasso d'interesse sui prestiti governativi. Il prezzo del danaro non rappresenta più quello secondo cui la domanda e l'offerta del danaro si equilibrano, ma si regola sulla facilità maggiore o minore del mercato di assorbire i prestiti governativi.

In condizioni normali, la condotta corretta sarebbe quella di lasciare che il saggio dello sconto fosse quello che l'equilibrio economico del momento richiede, e di offrire per i nuovi titoli emessi quell'interesse che è necessario perchè vengano sottoscritti. Essendo durante la guerra i bisogni pubblici superiori assai al risparmio disponibile, nessun interesse sarebbe stato sufficiente a raggiungere lo scopo: e si dovette quindi battere l'altra strada, di creare

ai sottoscrittori il danaro necessario per sottoscrivere, garantendolo ad essi ad un saggio di favore. Questa fu la politica unanimemente seguita dagli Stati in guerra, e che continuò nei successivi esercizi finanziari.

116. — *Lo sconto e le contrattazioni a termine sui cambi*: Mentre, in regime di moneta sana, equilibrio dei cambi equivale ad equilibrio dei prezzi, allorchè le monete di più paesi sono in corso di continua svalutazione acquistano due prezzi diversi, uno all'interno e l'altro all'estero: il primo viene misurato dal corso dei cambi, il secondo dalla potenza d'acquisto espressa in merci: il che è ancora diverso dal dire che nei paesi a moneta deprezzantesi le merci ivi prodotte hanno di solito e per un considerevole periodo un prezzo interno minore del prezzo delle merci stesse espresso in moneta buona, od anche meno cattiva. Deriva da ciò che il cambio fra la moneta interna di un paese e quella di un altro dovrebbe tendere a commisurarsi al rapporto fra la potenza d'acquisto interna della moneta dell'un paese e quella d'acquisto interna della moneta dell'altro paese (1). Però anche questo assunto teorico resta soggetto a vitali restrizioni. Il numero indice generale composto per ogni paese — che dovrebbe servire per misurare, in rapporto con quelli degli altri paesi, il cambio — consta di merci importate, di merci prodotte all'interno con materie prime preponderantemente importate e di merci fabbricate pure all'interno con materie prime preponderantemente nazionali (ad esempio, per l'Italia, i generi serici ed i filati e tessuti di canapa). Ora per le

(1) *Gustav Cassel*: « Money and Foreign Exchanges after 1914 » (Macmillan, 1922).

merci a larga contrattazione internazionale il principio della « purchasing power parity » funziona senz'altro: anzi, si potrebbe dire che per esse il prezzo si esprime in oro e che la potenza d'acquisto di ogni moneta è data dal suo cambio in oro. Ma per gli altri due tipi di merci le cose procedono diversamente, sicchè, per accogliere in loro confronto quel principio, è necessario ammettere l'ipotesi che, *a lungo andare*, fra i tre generi di prodotti le fluttuazioni dei prezzi tendono ad influenzarsi in guisa da ristabilire fra essi un rapporto proporzionale fra uno stato di equilibrio e l'altro.

Ma questo è appunto ciò che non si verifica quando le monete dei diversi mercati si svalutano con velocità diverse, anche perchè su di esse operano con diversa intensità ed effetto due ordini di fenomeni: 1. le contrattazioni sui cambi; 2. i prestiti contratti da uno Stato all'estero.

Esaminiamo qui il primo fattore. Venuto a mancare l'elemento compensatore dei movimenti dell'oro, doveva naturalmente acquistare particolare importanza la quotazione a termine dei cambi, come il mezzo notoriamente più efficace per distribuire e compensare nel tempo i rischi provenienti dalle oscillazioni nel valore della moneta. Se a Zurigo il cambio per contanti su Londra sta a fr. 25.625 per sterlina, mentre ad un mese vista la sterlina è quotata 25,425, evidentemente i detentori di cambiali su l'Inghilterra venderanno il cambio a pronti e lo ricompreranno a fine mese, perchè in tal guisa guadagnano la differenza e, inoltre, l'interesse dei franchi per i 30 giorni considerati. Questa differenza fra il cambio a pronti e quello a termine è data dunque normalmente dallo scarto che passa fra l'interesse per i prestiti a breve scadenza fra le due piazze, e cioè il cambio è favorevole a quella piazza su cui l'in-

teresse è più elevato. L'altezza del cambio è determinata appunto dal fatto che si preferisce impiegare il risparmio a breve scadenza sul mercato dove il saggio d'impiego è maggiore, il che crea una viva domanda di cambiali su quel mercato. E siccome, trascorso il mese, il risparmio viene ritirato, o per lo meno il risparmiatore vuole restare libero sia di riportare l'operazione, sia di troncarla ritirando il danaro, così ne deriva che quella differenza fra il cambio a pronti e il cambio a termine di Zurigo su Londra, tende a commisurarsi — quando nessun altro elemento influisca sui cambi — allo scarto fra il maggior rendimento dei fondi liquidi a Londra e quello minore degli stessi fondi a Zurigo. Naturalmente, se invece il cambio a pronti della sterlina stesse a fr. 25,525 e quello a termine a fr. 25,625, ciò sarebbe indizio del fenomeno opposto e porterebbe quindi alle opposte conseguenze.

Abbiamo appositamente detto che ciò avviene « ove non si tenga conto di nessun altro elemento che influisca sui cambi ». Ma dopo la guerra noi abbiamo un elemento potente, dato dal rischio delle svalutazioni monetarie, le quali operano in guisa affatto indipendente dalle leggi che regolano questa materia. Ed è per questo motivo che i fondi liquidi a breve scadenza oggi si tengono a preferenza a Londra e soprattutto a New York, cioè nei centri di due monete meno sottoposte alle alterazioni governative e dove perciò altresì il mercato del danaro rimane ottimamente organizzato e ben ripartito, con una larga divisione del lavoro, la quale impedisce l'accaparramento delle contrattazioni sui cambi nelle mani di pochi organismi.

La vastità delle speculazioni a termine sui cambi è spiegata dal fatto che, venuto meno ogni elemento di rapida compensazione, anche gli industriali ed i grandi commercianti sentono il bisogno di coprirsi per i rischi che

le monete possono subire nell'intervallo in cui si fanno gli acquisti e le vendite di merci. Supponiamo uno speculatore italiano in cereali. Se una partita di grano si tratta a Parigi in franchi francesi ed essa sta tanto a contanti quanto per fine mese a 1000 franchi la tonnellata, lo speculatore italiano si regola sul cambio. Se oggi il franco è quotato 100 lire e per fine mese 100,50, l'operazione si svolge così: lo speculatore vende il grano, investe in franchi francesi a pronti e ricompera grano per fine mese, realizzando il guadagno del cambio. Se però, dando a riporto le 1000 lire, od i 1000 franchi guadagnasse nel mese il 0,60 %, non ricompera grano. Quindi l'operazione dipende dal prezzo del grano, dal cambio e dal saggio dello sconto.

Se lo speculatore possiede oggi una somma in franchi francesi, compera grano e lo rivende per fine mese. Riprende, è vero, 1000 franchi per tonnellata soltanto, cioè esattamente l'importo della spesa. Ma la somma in franchi francesi che ritira vale alla fine del mese in lire italiane il 0,50 % di più.

Se il grano vale tanto in Italia quanto nel Belgio 1000 lire e 1000 franchi rispettivamente, tanto a pronti quanto a fine mese, ma il franco belga è quotato oggi alla pari e per fine mese 99 centesimi di lira, allora è lo speculatore belga il quale compera grano a contanti e lo rivende per fine mese in Italia, guadagnando sul cambio. Lo speculatore italiano a sua volta ha interesse a vendere oggi il grano e ricomprarlo a fine mese dal Belgio. In tal guisa per doppia via si ristabilisce l'equilibrio.

Se la moneta di un paese aumenta continuamente e rapidamente di quantità e quindi diminuisce di valore, è evidente che tutti coloro che la posseggono hanno interesse a venderla oggi e ricomprarla a termine, per riven-

derla ancora: e l'operazione continua sino a quando si prevede che seguirà il movimento di discesa. Ma venderla oggi significa comperare merci, o comperare valuta estera. Avviene perciò che, data una previsione del genere sopra indicato, prezzi e cambi tendono ad aumentare in proporzione più rapida della svalutazione del medio circolante. E allora si assiste al duplice fenomeno che da una parte più aumenta la circolazione e più essa diventa insufficiente ai bisogni; e d'altra parte si ha la così detta « fuga dei capitali » dal paese la cui moneta continua a deprezzarsi.

117. — In queste condizioni può una variazione nel saggio dello sconto frenare la speculazione?

Si noti che vi sono dei momenti in cui la politica dello sconto, usata per migliorare il cambio nei confronti di un dato paese dove il danaro è più caro, torna particolarmente utile: ed è quando si debbono fare larghi acquisti di materie prime in quel paese, od eseguire pagamenti considerevole per interessi o per rimborso di debiti.

Di solito, per raggiungere questo scopo, può sembrare necessario che il saggio dello sconto si elevi di più delle oscillazioni del cambio, dato il valore rispettivo delle due monete; altrimenti la differenza fra il nuovo ed il vecchio saggio dello sconto resta inferiore al guadagno di cambio, che si effettua trasferendo fondi dall'un paese all'altro. E si deve tenere presente che il rialzo dello sconto opera contemporaneamente anche nel senso di frenare l'inflazionismo di speculazione che si manifesta sul mercato dei valori, in quanto la moneta a buon mercato ha eccitato al rialzo delle quotazioni, all'emissione ed al lancio di nuovi titoli.

Naturalmente, perchè questi benefici non vengano paralizzati dal danno che si reca all'industria rincarando

il prezzo del capitale circolante, è necessario che questa politica dello sconto sia guidata dall'istituto di emissione, in armonico accordo con le banche di credito ordinario. In una situazione creditizia sana, il saggio dello sconto alle industrie è normalmente più elevato dell'1, od anche dell'1 $\frac{1}{2}$ % su quello che l'istituto di emissione pratica per le banche. In tali condizioni, quindi, se il rialzo dello sconto viene contenuto entro limiti convenienti ed è fatto dalla banca centrale in pieno accordo di limiti e di durata con gli organismi del credito ordinario, questi ultimi possono non avere neppure bisogno di rialzare a loro volta, per lo meno considerevolmente, lo sconto alle industrie sane, avendo disponibile quel danaro che, nella situazione precedente, mutuavano semplicemente ai fini della speculazione.

Ma, nello stato odierno delle cose, siccome sovente il saggio dello sconto aumenta meno rapidamente della svalutazione monetaria, lo speculatore non resta scoraggiato: perchè è vero che paga più caro il danaro preso a mutuo per le sue operazioni, ma lo ripaga poi con una moneta che vale proporzionalmente meno ancora. L'esempio tipico si è avuto durante il 1923 in Germania.

118. — Vediamo dunque che l'odierna situazione monetaria è caratterizzata dai seguenti fattori: 1° intensificazione della speculazione a termine, per ripartire e compensare i rischi di cambio; 2° inefficacia nella politica dello sconto per contenere entro confini moderati la speculazione stessa; 3° quest'ultima viene eccitata e trova larghi margini di guadagno nelle svalutazioni monetarie, le quali a loro volta accentuano le differenze fra la potenza d'acquisto di una moneta nell'interno del paese ed all'estero e quindi rendono ancora più debole quel freno

misuratore che potrebbe essere offerto dalla « purchasing power parity ».

Data quindi la necessità di coperture e date altresì le condizioni con le quali queste avvengono, si spiega come le operazioni a termine sui cambi oggidi avvengano per cifre ingentissime di miliardi e si manifesti in tutta la sua efficienza l'opera di arbitraggio, compiuta di solito dalle banche.

Riprendiamo per un istante l'esempio dei rapporti fra Svizzera ed Inghilterra. Siccome il cambio non è determinato solo dalla massa di fondi liquidi e disposti ad investire su quel qualsiasi mercato che offre il rendimento più alto, ma si commisura altresì all'entità dei pagamenti per ragioni commerciali, od al fatto che una speculazione eccessiva abbia bisogno di deporti o di riporti, può avvenire che in un determinato momento i compratori a Zurigo di sterline, a termine di un mese, superino i venditori a termine. Allora gli arbitraggisti i quali, quando il cambio della sterlina è alto hanno, come si è detto, fondi disponibili a Londra, intervengono a soddisfare la domanda non coperta, offrendone i mezzi ad uno sconto minore della differenza di prezzo che intercede per la vendita della valuta inglese a pronti e la ricompera a termine. Nell'esempio che abbiamo dato, la sterlina a pronti vale fr. 25,625, ed a fine mese è quotata 25,425: se quindi gli arbitraggisti scontano ad un prezzo compreso fra questi due estremi, l'operazione riesce vantaggiosa a tutte le parti. Ed essi possono farlo, perchè ricavano durante il mese un interesse a Londra, più elevato che non a Zurigo.

Se invece i venditori di sterline a termine eccedono i compratori, sono i primi che devono accettare uno sconto sufficiente perchè gli arbitraggisti — i quali in tale caso hanno fondi liquidi a Zurigo — intervengano in loro aiuto.

La difficoltà di tenere dietro alle rapide ed ingenti variazioni dei cambi e quindi di operare non i soli arbitraggi che naturalmente si compiono fra le monete dei paesi direttamente interessati, ma anche seguendo le norme del così detto commercio triangolare, hanno accentuato una ripartizione del lavoro, nel senso di affidare alle banche l'ufficio della garanzia contro i rischi dei cambi a favore dell'industria e del commercio. Divisione del lavoro perfettamente logica ed utilissima, almeno in via di principio, perchè le banche, operando solo sugli arbitraggi, tengono fondi disponibili su tutte le piazze importanti, oppure se li procurano legandosi fra di loro internazionalmente coi « conti di corrispondenza »: ed in tal modo, facendosi volta a volta venditrici a favore dei compratori scoperti, o compratrici a favore dei venditori scoperti, riducono a differenze non grandi degli scarti che, verificandosi su miliardi, costituirebbero un onere e movimenti assai considerevoli. Per di più esse fanno così con tutti gli arbitraggi un « pool » dei rischi, perchè ciò che si può perdere su una piazza viene riguadagnato sull'altra.

Questa funzione così vitale riesce però più o meno utile alla collettività di un paese, a seconda che fra le banche regna, o meno, una attiva concorrenza e che il mercato monetario è assestato e con una larga divisione del lavoro. Abbiamo già detto che tale è lo stato dei mercati monetari di Londra e di New York: e difatti su di essi lo scarto fra cambio a pronti e cambio a termine si mantiene intorno alla differenza fra i saggi dell'interesse a breve scadenza sui due mercati. E, quando lo scarto si accentua, l'elevamento nel saggio dello sconto, come si è verificato alla fine del 1922 a Londra, opera ancora con sufficiente efficacia.

Ma dove il mercato non è così bene organizzato e la divisione del lavoro non è completa, non mancano esempi di speculazione dannosa e duratura a carico degli interessi produttivi del paese. Dice il prof. *Keynes*: (1) « A business in forward exchange can only be transacted by banks or similar institutions. If the bulk of the business in a particular exchange is in a few hands, or if there is a tacit agreement between the principal institutions concerned to maintain differences which will allow more than a competitive profit, then the surcharge representing the profit of a bank for arbitraging between spot and forward transactions may much exceed the moderate figure indicated above. The quotations of the rates charged in Milan for forward dealing in lire, when compared with the rates current in London at the same date, indicate that a bank which is free to operate in both markets can frequently make an abnormal profit ».

In simili condizioni è chiaro che la banca centrale potrebbe compiere perfettamente e con piccolo rischio la funzione di calmiera, offrendo giornalmente arbitraggi, vendite a contanti e ricompere a termine delle valute più quotate ad un piccolo premio, e compera delle stesse valute a pronti e rivendita a termine di esse alla pari, pubblicando regolarmente tutte queste quotazioni: il che costringerebbe anche le altre banche a rendere noti i termini delle loro speculazioni sui cambi. In Italia simile operazione potrebbe venire compiuta assai bene dall'Istituto nazionale dei cambi, dedicandovi una modesta parte dei suoi larghi lucri, o dalla Banca d'Italia.

(1) « A Tract on Monetary Reform » (Londra, Macmillan, 1923).

L'azione dei prestiti di guerra.

119. Il secondo elemento che opera largamente allo squilibrio degli scambi internazionali è dato, come dicemmo, dai prestiti di guerra. E ci sembra opportuno trattare questo argomento con una certa larghezza, per la importanza eccezionale che esso è venuto assumendo dopo il grande conflitto mondiale.

Ogni individuo su un mercato libero ha la scelta per la ripartizione del suo reddito fra un numero determinato di impieghi. Tali impieghi differiscono per ampiezza, per durata, per forma e pel rischio. Ad ognuno di essi egli attribuisce un coefficiente di preferenza, che dipende a sua volta dalla natura e dalla composizione del reddito; a seconda, cioè, della sua entità, del suo andamento nel tempo, degli elementi che lo costituiscono, del grado di sicurezza di questi ultimi, della durata probabile della vita dell'individuo. Fra le varie scelte di impieghi del reddito, il possessore preferisce quelli che — tenuto conto del rischio — gli garantiscono il massimo reddito, quale è misurato nell'istante in cui il calcolo viene eseguito.

Uno dei mezzi per modificare nella guisa più conforme ai gusti dell'individuo la curva e il flusso del reddito, consiste nello scambio dei valori capitali e nel dare o nel prendere a mutuo una parte determinata del reddito stesso; con che esso viene trasformato da reddito futuro in bene di uso immediato, o, viceversa, viene da bene immediato trasferito in godimento o disponibilità prospettiva.

Il *Fisher* ha dimostrato che il mercato si mette in equilibrio quando: 1° per ogni individuo la somma algebrica dei valori *attuali* delle somme date e prese a mutuo è uguale a zero; 2° i coefficienti di preferenza dei contraenti sul mercato per il reddito attuale su quello futuro diven-

tano uguali fra loro ed al saggio dell'interesse. Fra le condizioni che verificano l'equilibrio, è implicita quella della soddisfazione massima (1).

Ogni alterazione nel saggio dell'interesse modifica la distribuzione del reddito e il valore dei capitali, compresi quelli umani.

Un ribasso dell'interesse promuove la forma « capitalistica » della produzione e si accompagna in generale ad un ribasso di prezzi; un rialzo, provoca generalmente i fenomeni opposti.

Se una forte spesa improduttiva provoca un rialzo improvviso e considerevole nel saggio dell'interesse, il ritorno all'equilibrio sul mercato della produzione avviene attraverso a dure perdite a carico dei salariati; e queste perdite sono tanto più gravi, quanto maggiore è nell'industria la proporzione del capitale al lavoro. Non solo il rialzo dell'interesse sposta i rapporti dei costi fra industria e industria, ma produce una maggiore disoccupazione nelle industrie più « capitalizzate » (2).

Inoltre in un paese dove è largo l'impiego dei lavoratori in imprese a decorso lungo, il saggio dei salari tende a scendere considerevolmente con l'aumentare dell'interesse, ed a crescere pure in guisa notevole con la diminuzione dell'interesse. Invece se nel paese la gran massa dei lavoratori è adibita in occupazioni a breve decorso, la variazione dell'interesse esercita un'influenza minore sul saggio dei salari.

Sono questi i primi larghi concetti fondamentali dei quali si deve tener conto per decidere se, in un dato istante

(1) « The Rate of Interest », pag. 374 e segg.

(2) V. PIERSON: « Trattato di economia politica », vol. I, pag. 221 e segg.

e in un determinato paese, convenga far fronte alle spese di una guerra con un prestito, o mediante le imposte.

120. — *Il prestito e l'imposta nell'ipotesi statica di mercato chiuso*: Cominciamo dall'ipotesi più semplice, di un paese che non abbia comunicazioni con l'estero e il cui risparmio sia già tutto investito secondo i principi esposti dianzi.

È in simili circostanze che l'autorità politica si trova dinanzi alla necessità di prelevare una somma x per far fronte ad una guerra. Lo Stato può realizzare la somma x per mezzo: *a)* di un prestito; *b)* di un'imposta.

a) Nell'ipotesi fatta, tutto il risparmio esistente si trova già investito. L'apparire di un nuovo, improvviso e cospicuo campo di impiego tende naturalmente ad aumentare il saggio dell'interesse.

È possibile ai risparmiatori di realizzare i capitali necessari per sottoscrivere?

Non sembra. Essi difatti, per ipotesi, non posseggono risparmio libero e liquido. Non conviene loro neppure di mettere sul mercato i titoli che detengono, perchè, essendosi l'interesse elevato, poniamo, dal 4 al 5 %, il prezzo di quelli scende all'80 per cento, sicchè essi perdono da una parte, capitalizzato in una sol volta, il beneficio realizzato dall'altra.

In queste condizioni — ed escluso nell'ipotesi ogni intervento monetario — l'unica via per sottoscrivere al prestito è quella di prelevarne i mezzi dalle singole economie dei privati, restringendo i consumi. Il che equivale a provocare, mutando il saggio dell'interesse, una nuova distribuzione del reddito fra i vari consumi immediati, e fra i consumi immediati e quelli prospettivi.

Qui subito si mostra l'influenza che la distribuzione della ricchezza esercita sull'entità dell'appello che lo Stato può fare ai privati.

Vi sono, nella massa di valori che in un dato istante rappresentano il reddito sociale, alcuni gruppi che non si prestano a venire subito distratti dal godimento privato a quello pubblico. E cioè: 1° quelli che sono indispensabili al mantenimento normale della cittadinanza; 2° i servizi di certi capitali immobiliari o personali ai quali non si può mutare destinazione senza perdita di valore o di tempo: ad esempio, di teatri, di cinematografi, distillerie di vini fini e di liquori, servizi di attori, cantanti, musicisti, scultori, pittori, ecc.

Una contrazione violenta ed immediata nell'acquisto dei servizi di questo secondo gruppo non giova alla sottoscrizione del prestito, perchè ciò che viene risparmiato dai consumatori non entra più nelle tasche dei produttori: sottoscriveranno in più i primi e in meno i secondi.

È diverso l'effetto prodotto dal prelevamento della somma x mediante un'imposta straordinaria?

Nelle ipotesi previste — di mercato chiuso, senza rapporti con l'estero e senza modificazioni monetarie — la risposta non può che essere negativa. E cioè, sia che l'imposta colpisca i patrimoni, sia che gravi sui redditi, neppure essa può venire pagata se non con economie sui consumi.

A questa risposta però sono da aggiungere non poche modificazioni e restrizioni:

1°) L'imposta, a differenza del prestito, non esercita nessuna influenza *diretta* sul saggio dell'interesse; e quindi, sotto questo aspetto, l'azione perturbatrice sulla distribuzione del reddito avviene in guisa diversa.

Tanto nel caso del prestito, come in quello della imposta straordinaria, la rinuncia a consumi immediati, innalzando le utilità marginali dei bisogni attuali su quelli prospettivi, tende ad elevare il saggio dell'interesse. D'altra parte viene accantonata una minore quantità di risparmio atta a trasformarsi in capitale, il che fa sì che a lungo andare anche i tassi netti tendano ad elevarsi al livello dell'interesse. Allora anche i capitali vecchi e già investiti vengono a godere di questo beneficio, sicchè *il maggiore consumo di capitali per scopi di uso pubblico tende ad operare un mutamento nella distribuzione della ricchezza, creando delle rendite a beneficio delle classi abbienti.*

Per contrario, nel caso del prestito il fenomeno dell'elevamento nel saggio dell'interesse trova subito la sua applicazione tangibile nel maggior saggio offerto dallo Stato a favore di coloro che possono realizzare delle economie nei consumi. Mentre, nel caso dell'imposta, l'elevamento si traduce in atto più tardi, a mano che, sotto la pressione della domanda, il nuovo risparmio si rivolge agli investimenti.

Quindi sotto questo aspetto il prestito favorisce le classi abbienti più che non l'imposta, perchè quanto maggiore è la deduzione che si può fare dai propri consumi immediati, tanto più immediato e grande è il beneficio che si gode percependo un maggiore interesse. Dal che si ritrae altresì che gli effetti di una disuguale distribuzione della ricchezza diventano cumulativi nei casi in cui sorgono improvvisi e ingenti necessità pubbliche: perchè la percentuale di reddito spesa nella soddisfazione dei bisogni indispensabili al mantenimento e all'incremento dell'individuo si fa più esigua proporzionalmente, a mano che si sale verso le categorie più abbienti.

2^a) Il prestito però presenta a sua volta un grande vantaggio sull'imposta. Lascia, cioè, piena libertà di azione ai cittadini, sicchè ognuno può sottoscrivere in proporzione esatta delle sue possibilità ad economizzare e dei suoi impegni futuri: in tal guisa il disturbo recato dal prestito all'equilibrio preesistente nella ripartizione del reddito può ridursi a un minimo.

121. — Con l'imposta, invece, è lo Stato che si sostituisce al libero criterio del mercato per aggiustare l'onere tributario in guisa da modificare il meno possibile le utilità marginali dei pari impieghi, fra i quali i singoli contribuenti ripartono i propri redditi. E la soluzione di questo problema presenta una serie di gravi difficoltà.

Il criterio più esatto sarebbe quello di ripartire l'imposta sui redditi o sui patrimoni in guisa che, dopo prelevato il tributo, le utilità marginali dei vari impieghi rimanessero fra loro negli stessi rapporti proporzionali che avevano prima dell'imposta.

Gli ostacoli che si frappongono alla realizzazione di questo ideale sono di molteplice carattere:

a) Il primo di essi consiste nella difficoltà tecnica di confrontare il dividendo sociale e le varie parti che lo costituiscono, misurate in due periodi di tempo. Questa difficoltà, veramente grave sotto ogni rispetto, è stata discussa largamente dal prof. *Pigou*, al quale rimando senz'altro il lettore.

b) La seconda difficoltà, ancora meno agevolmente superabile, consiste nel trovare un'imposta *uniforme* su tutti i redditi (o sui valori patrimoniali) dei cittadini.

Nell'ipotesi statica che qui si studia, l'uniformità dell'imposta dovrebbe costituire una condizione essenziale,

indipendentemente e qualunque sia la distribuzione della ricchezza. Perchè, se anche si ammette che in determinati casi lo Stato possa utilmente esercitare un intervento diretto per modificare tale distribuzione aumentando il benessere collettivo, una simile azione non si può esercitare mediante un'imposta che abbia le finalità che qui ci si propone di raggiungere.

Ora in quasi tutti i trattati di finanza si parla di « tributo uniforme » sui redditi, ma si trascura in generale di definirlo. La definizione non è agevole: α) I tassi netti sono i quozienti a cui si riducono i frutti netti dei capitali rapporto ai loro prezzi, per raffrontarli sotto il punto di vista dei singoli impieghi. Ma a loro volta i frutti netti si determinano deducendo dai frutti lordi l'ammortamento e l'assicurazione. Deduzione più facile a compiersi teoricamente che non in pratica. Un'imposta sul reddito colpendo, ad es., con un'aliquota uniforme dell'1 % i profitti industriali, non si preoccupa menomamente di sapere perchè per una data entità economica la capitalizzazione si compie al 4 %, per un'altra al 7, per un'altra al 10 % ecc.: L'imposta colpisce profitti i quali risultano dai bilanci, mentre il distribuire a taluni valori il 5 %, ad altri il 6, ad altri ancora l'8 %, non significa altro che porre gli azionisti sotto una *identica* condizione di remunerazione, benchè il saggio nominale sia profondamente diverso; β) Indipendentemente dalla traslazione, una identica imposta sui profitti esercita un'influenza diversa a seconda che questi sono ricavati da uno scarso capitale, che circola molte volte nel corso di un esercizio, o da un maggiore capitale meno rapidamente mobilitabile; γ) E infine non si devono dimenticare le diversità degli effetti che una imposta, anche se giunge ad essere uniforme, esercita sulle singole economie colpite, a seconda della possibilità che essa presenta di venire

trasferita su altri gruppi di cittadini. I quali in tal caso sarebbero costretti ad una doppia economia, dovendo sostenere anche — ognuno per la propria quota parte — l'onere di un tributo che nominalmente grava su altre spalle.

Per concludere, un'imposta uniforme nel senso e con gli scopi esposti dianzi non esiste. Anche qualora lo Stato aumentasse di una aliquota identica o proporzionale tutti i tributi già esistenti — i quali si suppone abbiano già dato luogo ad un assestamento sul mercato — l'equilibrio verrebbe turbato.

c) Ciò è tanto più vero in quanto l'effetto generale di ogni imposta, che si aggiunge a quelle precedenti, muta a seconda dello stato della pressione tributaria, la quale influisce sull'elasticità, il rendimento, le conseguenze economiche di un sistema finanziario. Non solo quando la pressione precedente è lieve torna più agevole aumentare le aliquote; ma anche le traslazioni in tutte le loro forme (ripercussioni su altre economie, diminuzione di salari, evasione, ricorso a sostituti, diverso concentramento delle industrie, tesaurizzazione dei risparmi invece di un impiego di essi ecc.) sono meno probabili e meno perturbatrici.

Quindi, in una economia statica e in un mercato chiuso — fenomeno monetario a parte — si può giungere alle seguenti conclusioni:

1^a) Tanto il prestito quanto l'imposta non possono venire pagati se non dalle economie. Il che equivale a dire che un tale paese non può fare anticipazioni sulla sua produzione futura, o sui suoi futuri servizi;

2^a) Ma il prestito esercita l'effetto immediato di un rialzo nel saggio dell'interesse, mentre l'imposta non genera lo stesso effetto se non a scadenza più lontana. Anzi, nel caso di un'imposta teoricamente « uniforme », si potrebbe avere l'effetto immediato contrario. L'imposta difatti,

deprimendo la remunerazione di tutti i risparmi e dei capitali, può portare ad un abbassamento del tasso netto, ad una meno intensa richiesta di risparmi per nuovi investimenti;

3^a) Siccome un'imposta generale « uniforme » non esiste, il prelevamento dei mezzi finanziari eccezionali col sistema del tributo porta ad un disturbo immediato nell'equilibrio economico assai più importante che non il prestito. E questo disturbo è tanto maggiore: *a*) quanto più grande è la pressione tributaria preesistente; *b*) quanto più ineguale è la distribuzione delle ricchezze; *c*) quanto più perturbatori sono gli effetti a cui dà luogo la traslazione del tributo.

122. — *Alcuni principi generali della tassazione in tempo di guerra*: Qui conviene soffermarsi un istante, per rispondere ad una domanda: E' vera l'affermazione generale che l'imposta spinge all'economia e quindi reca un minore impedimento alla costituzione degli investimenti futuri?

Già il problema esposto in questi termini generici è male impostato, poichè, come subito vedremo, la risposta varia a seconda del genere di tributo. Ma anche in linea generale la risposta non è affermativa. Se R indica l'ammontare della ricchezza risparmiata in un dato periodo, ad esempio in un anno; se C è la ricchezza consumata nello stesso tempo; se indichiamo con e_r , e_c le elasticità delle curve di utilità dei due usi fra cui si parte il reddito, e I è la quota parte di esso che viene prelevata dallo Stato, l'ostacolo che il tributo oppone all'investimento del reddito in risparmio è misurato da

$$\Delta R = I \frac{e_r R}{e_r R + e_c C};$$

la quale quantità è in proporzione diretta della grandezza di e_r rispetto ad e_c :

1°) Si dimostra però che la grandezza relativa di queste due elasticità dipende anche dal genere di imposta. Quanto più questa è piccola in percentuale e diffusa su molte economie, tanto meno si presta ad ostacolare la formazione del risparmio;

2°) Questa dimostrazione però non autorizza a trarre delle conclusioni a favore di una imposta sui beni di consumo generale perchè, per le classi povere, e_r R è grandissimo rispetto ad e_c C;

3°) Il valore di e_r dipende dalla natura dell'imposta anche in un secondo senso: in quanto, cioè, la persona colpita può prevedere una riduzione nel guadagno netto che ricaverà dal reddito del risparmio, in causa del tributo. Sotto questo aspetto, la preferenza del legislatore deve essere rivolta verso quei casi in cui le quantità del risparmio che il contribuente accantona non mutano direttamente col variare dell'imposta. Di questa natura sono due tributi: quello sulle rendite pure e sugli incrementi di valore non guadagnato; quello sui consumi di lusso. Disgraziatamente, tanto l'una quanto l'altra delle due imposte gettano scarsamente.

Si è visto che un paese in condizioni statiche di reddito e senza commercio con l'estero dipende, per i bisogni straordinari ed urgenti dello Stato, dalla propria produzione passata o dai suoi servizi attuali. Ne deriva che se da una parte è limitata la massa dei mezzi che esso può fornire all'autorità politica, dall'altra però la perdita totale di capitale fisso, a cui può andare incontro per tutta la durata delle eccezionali necessità pubbliche, è assai tenue. Tale perdita non eccede il deterioramento

proveniente dall'uso, o dal disuso, che per tale periodo ne fanno le forze economiche e che le condizioni del momento non permettano di riparare. A meno, si intende, che le eccezionali necessità pubbliche a cui qui si accenna non consistano in una guerra nel corso della quale il paese venga invaso. Nel quale ultimo caso altresì non può più parlarsi di mercato chiuso.

Quando l'economia delle nazioni non era ancora giunta al perfezionato sistema moderno della economia di scambio, ed esse costituivano in grande parte mercati chiusi, le guerre appunto si sostenevano coi mezzi immediati disponibili, si svolgevano e si interrompevano con ritmo stagionale, e anche il loro carattere tecnico militare si atteggiava modellandosi su tali condizioni economiche.

Ed ora supponiamo un paese che, nel momento in cui per lo Stato si richiede uno straordinario fabbisogno di mezzi economici, possiede dei risparmi disponibili. In simile ipotesi si presentano due casi possibili:

A) Esistono risparmi disponibili in quantità sufficiente per coprire il fabbisogno dello Stato;

B) Le necessità statali eccedono la massa dei risparmi disponibili e di quelli immediatamente realizzabili mediante economie. Bisogna allora *mobilitare* il capitale esistente. Questa opera di mobilitazione è diversa a seconda:

a) che il mercato sia in tutto o in parte chiuso (caso della Germania);

b) che esso sia aperto (caso dell'Italia, Francia ed Inghilterra). Questo secondo caso richiede a sua volta una suddivisione; α) Il paese è aperto economicamente e monetariamente (Inghilterra); β) Esso è aperto economicamente, ma è chiuso monetariamente perchè ha una moneta cattiva.

123. — *Lo Stato non chiede più del risparmio disponibile*: Un individuo possiede un risparmio disponibile di L. 10.000. Lo Stato ha bisogno di questa somma. Può seguire tre vie: 1° farsela prestare da altre economie e riversare l'onere degli interessi — del 5%, poniamo — sullo stesso individuo; 2° prenderla a mutuo da costui e corrispondergli l'interesse del 5%; 3° prelevarla al cittadino sotto forma di imposta straordinaria.

L'effetto *immediato* sullo stato patrimoniale del nostro individuo è identico: egli perde immediatamente la disponibilità piena delle L. 10.000. Le conseguenze *mediate* però sono profondamente diverse a seconda: 1° dell'uso a cui il cittadino riserbava le sue diecimila lire. Ogni individuo riparte il proprio risparmio secondo criteri diversi. Può essere un timido risparmiatore, che preferisce gli impieghi pubblici a saggio remuneratore modesto, ma sicuro, oppure può preferire, attraverso a banchieri di sua fiducia, di fare investimenti nel campo industriale. In quest'ultima ipotesi, il primo metodo è preferibile al terzo; 2° qualora si ricorra al secondo metodo, tutto dipende dal modo con cui si ripartirà l'imposta successiva, necessaria per corrispondere al privato le L. 500 di interesse. Se difatti l'imposta è ripartita in guisa da colpire per cinquecento lire all'anno l'individuo in questione, il secondo e il terzo metodo sono perfettamente coincidenti. Ma se l'imposta non aggrava il risparmiatore, poniamo, che per sole L. 100, il secondo metodo è per lui grandemente preferibile al terzo e probabilmente anche al primo; 3° se è prevedibile in un immediato avvenire un vigoroso aumento nel saggio dell'interesse sul mercato libero, l'individuo preferirà il primo metodo a gli altri due; 4° se l'individuo non possiede altro risparmio oltre le lire diecimila, preferirà pur sempre il primo metodo o il secondo al terzo,

perchè, pur rimanendo immutato il suo reddito complessivo, la distribuzione fra « fondo » e « flusso » gli riesce più favorevole nel primo o secondo caso, che non nell'ultimo.

È dunque impossibile affermare se sia preferibile il debito o l'imposta, ove non si conoscano in precedenza due ordini di elementi; 1° lo stato dell'economia del paese, prima della guerra; 2° la possibile durata dello sforzo bellico.

Il primo ordine di conoscenze dipende a sua volta da tre circostanze fondamentali: *a)* la quantità di ricchezza prodotta e ripartita in ogni unità di tempo; *b)* il sistema di distribuzione; *c)* la ripartizione nel tempo che si fa della ricchezza nei periodi normali.

Il secondo ordine di elementi è in funzione — sotto l'aspetto economico — di tre fattori; α) le vie aperte allo Stato per procurarsi ricchezza; β) il metodo seguito per distribuire gli oneri della guerra fra le varie classi sociali; γ) la maggiore e minore suddivisione di tali oneri nel tempo. (1)

Una trattazione a fondo di questi due gruppi di argomenti eccederebbe il nostro scopo, perchè implicherebbe l'esame di tutto il problema della distribuzione. Possiamo limitarci ad accennare le considerazioni seguenti.

Molto elegantemente il prof. *Edgeworth* descrive così il flusso e la distribuzione della ricchezza in funzione del tempo (2): « Let us represent the time which the process of production requires by the length of a channel down which flows a current of goods used in production, a

(1) v. *J. H. Jones*: « The Economics of War and Conquest ». chap. VIII.

(2) « The Cost of War » (Oxford University Press, 1915).

volume of materials and services. The channel may be imagined of uniform depth, so that the breadth in a different points is a measure of the volume. The volume continually increases by the accession of work and waiting, as the stream descends through successive stages of production, from raw materials to half manufactured goods on to the final stage at which the channel of production debouches into the sea of consumption. Thence, it is to be conceived, by a backward movement articles of consumption are distributed among the agents of production. There is a continual flow of factors of production downwards, a continual flight of articles of consumption backwards. In order that the movement should continue, there must be assumed a plurality of channels, as many at least as there are heads of necessary expenditure, food, clothing, shelter and so forth. Afterward we may superadd the luxuries of civilisations ».

Quanto più è profondo e ampio il canale della produzione, tanto minori sono i dislivelli violenti che le circostanze eccezionali possono portarvi. Quanto più è regolare il movimento produttivo, tanto più regolare altresì è il riflusso della distribuzione. Quanto più ampi e numerosi sono i canali delle spese, tanto più agevole riesce operare i mutamenti resi necessari da una fluttuazione nel livello del canale della produzione.

124. — Fermiamoci un istante su questo punto, per precisarlo. Noi possiamo dunque considerare che in un momento determinato il flusso dei beni di cui può disporre una comunità sia *F*. Esso passa per le mani dei detentori del capitale e viene ripartito in tre usi: in beni di consumo delle classi capitalistiche (*C*); in beni per pagare l'uso dei capitali personali (*S*); e in beni adibiti a risparmio (*R*). La tripartizione è retta dal principio che le ofelimità ele-

mentari ponderate dei tre impieghi risultino eguali per ogni imprenditore e capitalista. Se rappresentiamo con curve le utilità ritratte dalle quantità dei beni destinate ai singoli impieghi, definiamo come elasticità di tali curve il rapporto che risulta, dividendo la variazione dell'utilità, determinata da una piccola variazione nella quantità, per la rispettiva modificazione dell'uso. Indichiamo queste elasticità con e_c , e_s , e_r . Allora, se nel periodo di tempo considerato il flusso del dividendo, invece di essere F , diventa $F + \Delta F$, così che la variazione proporzionale è data da $\frac{\Delta F}{F}$, la variazione corrispondente nel flusso dei beni destinati alla domanda di lavoro è:

$$\frac{\Delta S}{S} = \frac{e_s S}{e_c C + e_s S + e_r R} \cdot \frac{\Delta F}{F} \quad (1)$$

Di qui si vede il danno che ogni diminuzione nel dividendo nazionale porta alle classi lavoratrici. Se la domanda di lavoro attuale è rigida, tale diminuzione va a scapito di R , ossia della domanda futura di lavoro. Se $e_r R$ è grande, la diminuzione del dividendo riesce a scapito di S , ossia della domanda attuale di lavoro. Le due quantità S e R rappresentano dunque usi rivali. Quindi se la quota parte di F destinata solitamente all'impiego in R è molto grande, nell'anno in cui si abbia un dividendo $= F - \Delta F$, basterà distogliere una piccola parte ΔR al risparmio per lasciare inalterata la quantità S , pur senza intaccare sensibilmente il fondo per la domanda di lavoro negli anni futuri.

Se invece la formazione del risparmio è lenta, la posizione del lavoro si fa pericolosa, ove la diminuzione

(1) *Pigou*, op. cit., parte IV, cap. V.

di F non possa venire riversata precipuamente su C. Il quale caso verrà discusso fra poco.

Giova tener conto degli stadi intermedi del passaggio dall'uno equilibrio all'altro. L'imposta che toglie L. 10.000 all'individuo, lo incide immediatamente. Il prestito, a cui egli sottoscrive per uguale somma, rappresenta invece in quell'istante una vera evasione agli oneri della guerra, in quanto che l'individuo era già da prima disposto a trovare un impiego a quel risparmio. Se quindi da una parte il prestito reca minore disturbo all'economia privata, dall'altra però crea dei pericoli sotto l'aspetto distributivo. Poniamo che lo Stato, avendo immediato bisogno di L. 20.000, ne ottenga la metà mediante un prestito volontario e l'altra metà mediante un'imposta. L'effetto del sistema sulla distribuzione sarà diverso a seconda della natura del tributo e di altre circostanze. Se il tributo colpisse le classi che non hanno concorso al prestito, porrebbe le due categorie di cittadini sotto un trattamento immediatamente diverso, favorevole ai sottoscrittori, sfavorevole agli altri. Se le L. 10.000 che hanno sottoscritto il prestito sono state distolte dal loro canale ordinario, che era l'investimento in valori industriali, un'imposta generale messa per pagarne gli interessi, la quale non tenga conto di tale fatto, viene a colpire queste industrie in un momento particolarmente difficile, e così via.

Quindi le critiche degli scrittori che stigmatizzarono la debolezza dei governi nel non caricare immediatamente quanti tributi fu possibile durante il corso della guerra, devono venire assoggettate ad una più cauta revisione.

Davide Ricardo — al quale si deve per primo la dimostrazione che un prestito, o un'imposta che ne paghi gli interessi, hanno lo stesso effetto immediato sulla ricchezza nazionale — era anche assai più cauto e profondo di molti

suoi successori nel misurare i pericoli e le difficoltà dei tributi di guerra. Pur seguendo lo *Smith* nel preferire di gran lunga le imposte ai prestiti, egli avvertiva: « Una imposta mal calcolata, male applicata, può spingerci ad importare quanto sarebbe stato forse vantaggioso a produrre direttamente, o ad esportare quanto avremmo potuto far venire da fuori con beneficio. In ambo i casi, all'inconveniente di pagare l'imposta si aggiunge quello di ottenere, in cambio del nostro lavoro, un valore minore di quello che ci sarebbe stato dato di ottenere in un regime di libertà intiera nella produzione. Un sistema di imposte complicato e difficile nasconde ai legislatori la massima parte dei suoi vizi, delle sue conseguenze dannose » (1).

125. — *Le spese per la guerra superano il risparmio disponibile*: Per quella parte in cui i bisogni immediati della guerra superano la disponibilità dei risparmi esistenti, il paese si trova nelle condizioni descritte precedentemente. Senonchè, trattandosi di una economia dinamica, lo Stato può intervenire per eseguire una mobilitazione dei valori e permettere così ai cittadini di alienare una parte più o meno cospicua del patrimonio esistente.

In tali circostanze l'intervento del risparmio straniero si presenta immediatamente alla mente, poichè anche nei tempi normali è continuo il flusso e il riflusso dei capitali dall'una all'altra nazione. Ciò che interessa è determinare i limiti di questo intervento.

Supponiamo dapprima che lo Stato I, che si trova in guerra, non prenda nessuna misura di mobilitazione eco-

(1) *Saggio sul sistema dei debiti consolidati e sull'ammortamento* (« Oeuvres Complètes », pag. 692, Edizione Guillaumin, 1882).

nomica, lasci immutata la circolazione monetaria (supposta in condizioni normali) e semplicemente emetta un prestito ad un saggio d'interesse conveniente, a cui possano sottoscrivere tutti, all'interno e all'estero, ossia nel paese E. Se il prestito viene emesso ad un saggio d'interesse superiore a quello corrente del suo mercato e ancor più elevato di quello del paese E, i risparmiatori di quest'ultimo sottoscrivono largamente e pagano in doppia guisa: mediante tratta, o mediante rimessa. Se poi la valuta di I per queste operazioni è diventata cara al punto da superare il punto dell'oro, i risparmiatori di E spediscono il metallo, che possono ottenere dalle loro banche al basso prezzo indicato dal saggio dello sconto. Praticamente poi questa spedizione si verifica assai di rado, perchè quando dall'ipotesi delle due nazioni isolate I ed E si passa alla realtà di più Stati comunicanti, i risparmiatori di E investono in I anche indirettamente, sia incaricando i loro debitori esteri di pagare in I, sia pagando essi i creditori di I mediante arbitraggi.

Questo flusso da E verso I può superare di molto lo scarto fra le importazioni e le esportazioni visibili, consuete fra i due paesi E ed I. Difatti in E il cambio su I si eleva e quindi costituisce un premio all'esportazione. Ma siccome la merce più remunerativa per gli esportatori di E è il risparmio, come quello di cui in quell'istante è maggiore il divario fra i prezzi in I e in E, così il risparmio appunto verrà preferito per la esportazione. D'altra parte il fatto che il risparmio, giunto dal paese E in I, viene immediatamente trasformato nei beni e nei servizi dei quali si è manifestato in I un bisogno eccezionale, fa sì che se anche quel risparmio giungesse sotto forma di moneta, non provocherebbe in I un aumento di prezzi, venendo controbilanciato dal maggiore bisogno di medio circolante

resosi necessario per far fronte ai nuovi urgenti bisogni. Esso anzi opera in guisa da lasciare il livello dei prezzi inalterato e quindi da far rimanere inalterata sotto questo aspetto la bilancia dei pagamenti fra I ed E.

Più grave è il problema che si presenta nei periodi di tempo successivi; e le difficoltà sono di pari peso tanto per il paese debitore I, quanto per il paese creditore E.

Cessata la circostanza eccezionale che ha consigliato I a rivolgersi all'estero per ottenere del risparmio e ristabilitosi l'equilibrio internazionale nei saggi d'impiego di esso, il paese I deve pagare ad E un'annua somma per interessi ed eventualmente anche per una quota di ammortamento. Le vie che può seguire sono tre: *a)* aumento di esportazioni da I; *b)* minori importazioni; *c)* spedizioni di oro o di valori corrispondenti e cioè immediatamente liquidi.

Naturalmente a mercati aperti ciò che importa conoscere non è il solo movimento commerciale di I verso E, ma la massa delle transazioni di I verso l'estero. Ciò vale a porre in luce l'importanza che, dopo una guerra, assume per il paese I la politica commerciale che verrà adottata dalle nazioni con le quali esso si trova in rapporti.

Quest'importanza però non è minore per lo Stato creditore. Nel libro dello *Withers*, già citato, si legge il seguente caso pratico assai istruttivo: « Let us take Sweden as an example. The exchange is normally 18 kronor 20 ore to the pound sterling. London banks and accepting houses had given Swedish banks and merchants large credits, that is had allowed them to draw bills on London to finance their local enterprises. A mass of these bills, periodically renewed, was chronically outstanding. Then came the war and Lombard Street said that these credits must be called in, with the result that all its debtors in Stockholm

had to try to buy bills on London to remit them in payment. The exchange went up to 19 kronor 20 ore to the pound and hardly any bills were to be had even at that price. So that anybody who could sell a pound's worth of goods to England got 19 kronor 20 ore instead of the 18 kronor 20 ore that he used to expect, and was encouraged to sell to us as fast as he could; and contrariwise any one who bought a pound's worth of goods from us had to pay 18 kronor 20 ore in his own currency to do so instead of only 18 kronor 20 ore, and so was to that extent deterred from buying our goods ».

Questo fenomeno entro certi limiti si deve indubbiamente verificare. I, prima della guerra esportava, poniamo, per due miliardi di lire ed importava per tre miliardi, pagando la differenza per mezzo miliardo con le rimesse degli emigrati all'estero e per mezzo miliardo con le tratte di stranieri che venivano a visitare il paese. Se dopo la guerra I deve pagare a E, ad esempio, trecento milioni di lire all'anno per interessi ed ammortamento di debiti, il suo cambio verso E si eleva, aumenta l'esportazione, diminuisce l'importazione di prodotti. Se il debito — come nell'ipotesi dianzi esemplificata — è relativamente molto elevato, questo nuovo equilibrio non viene raggiunto senza sofferenze tanto sul mercato industriale di I, quanto su quello di E.

In I probabilmente deve ridursi il prezzo del lavoro; in E alcune industrie si trovano improvvisamente di fronte ad una concorrenza imprevista.

In I le spese eccezionali della guerra, per il periodo di tempo in cui questa è durata, non hanno recato dissemi all'interno per tutta la somma che si è ricevuta dall'estero, non hanno mutato i costi, non hanno costretto ad economie. Se, come è probabile, le cose necessarie alla guerra sono

state — almeno in gran parte — ordinate in paese, il prestito contratto all'estero ha dato una pulsazione più vigorosa a taluni gruppi di industrie paesane, senza modificare il costo del risparmio e del denaro per la restante attività economica.

In questo senso è esatta la frase che il prestito fatto all'estero permette di riversare sul periodo successivo alla guerra gli oneri di essa.

Quando però questi oneri cominciano a venire pagati, gli effetti saranno tanto più pesanti quanto più anelastica è l'offerta delle merci esportabili e più rigida la domanda delle merci estere, quanto più ristretta è la massa dei mercati stranieri sui quali si diffonde l'esportazione.

Quanto al paese E, si verifica nei suoi rapporti con I una maggiore importazione ed una minore esportazione, con alterazione più o meno profonda nei costi e nella costituzione industriale. I risparmiatori che investirono valori nei prestiti pubblici emessi dal governo di I, godono per un dato periodo di tempo di una rendita misurata dall'ecedenza dell'interesse eccezionale sul saggio corrente; gli industriali e commercianti in rapporto col paese I, invece, vanno incontro ad una diminuzione di lucri. Risultato: uno spostamento nella distribuzione della ricchezza nel paese mutuante.

Quindi nel contrarre prestiti all'estero il paese I dovrà regolare la richiesta in funzione: a) della sua ricchezza interna e del modo con cui viene ripartito il reddito nazionale privato fra bisogni presenti e futuri. Quanto più largo è il reddito, tanto maggiori sono le economie che si possono realizzare senza sofferenze e quindi tanto minore può essere l'appello all'estero. Quanto più larga è la percentuale del reddito che viene investita ordinariamente nelle industrie e quella che viene riservata a con-

sumi futuri, tanto maggiore ed utile può farsi il ricorso all'estero; sia per modificare di meno la ripartizione del reddito fra le sue varie destinazioni; sia perchè più agevole sarà il pagamento successivo degli interessi, con minore disturbo delle ragioni di scambio internazionali; b) delle partite di compensazione di cui dispone nella bilancia commerciale. Quanto più larghi sono gli investimenti fatti all'estero in tempo di pace, quanto maggiori sono le voci di credito di cui si può disporre sull'estero in epoche ordinarie, oppure — caso raro — quanto maggiore è l'esportazione visibile sulle importazioni, tanto più grande può essere la richiesta di risparmi dall'estero.

Ed è naturalmente anche in funzione di questi due elementi fondamentali, che l'estero concederà il credito e ne determinerà il saggio *reale* dell'interesse, che viene misurato dall'altezza della quotazione del titolo.

126. — Aggiungiamo un'altra considerazione. Se il saggio d'interesse all'interno a causa del prestito di guerra tende ad elevarsi, può tornare conveniente, *caeteris paribus*, di collocarlo all'estero. Scriveva lo *Stuart Mill*: « If the capital taken in loans is abstracted from funds either engaged in production, or destined to be employed in it, their diversion from that purpose is equivalent to taking the amount from the wages of the labouring classes. A government which borrows does actually take the amount within the year and that too by a tax exclusively on the labouring classes: than which it could have done nothing worse, if it had supplied its wants by avowed taxation; and in that case the transaction, and its evils, would have ended with the emergency; while by the circuitous mode adopted, the value exacted from the labourers is gained, not by the State, but by the employers of labour, the

State remaining charged with debts besides, and with its interest in perpetuity... However there are other circumstances in which loans are not chargeable with these pernicious consequences: namely, first, when what is borrowed is foreign capital, the overflowings of the general accumulation of the world; or, secondly, when it is capital which either would not have been saved at all unless this mode of investment had been open to it, or, after being saved, would have been wasted in unproductive enterprises, or sent to seek employment in foreign countries ».

Ora quale è l'indice per decidere un governo a decidere se il risparmio che esso raccoglie appartiene al primo, od al secondo gruppo? L'indice — risponde lo *Stuart Mill* — è dato dal saggio dell'interesse. Se il maggior frutto offerto dal prestito pubblico lascia immutato il saggio corrente negli impieghi privati, l'operazione è impeccabile. « But to the full extent to which the loans of government, during the war, caused the rate of interest to exceed what it was before, and what it has been since, those loans are chargeable with all evils which have been described » (1).

127. — *La mobilitazione del capitale*: Qui si parte dalla ipotesi che il risparmio esistente e le economie non bastino a coprire il fabbisogno dello Stato in guerra e che non si possa ricorrere sufficientemente al risparmio estero sia sotto forma di prestiti, che di vendita di titoli stranieri e di crediti pubblici e privati posseduti. E' necessario allora far conto sul risparmio futuro e rendere liquido e realizzabile il capitale privato già investito. Per raggiungere

(1) « Principles of Political Economy », libro V, capo VII.

questo scopo è indispensabile ricorrere a vari ripieghi, caratterizzati dall'intervento di un allargamento nella circolazione monetaria.

L'*Einaudi* schematizzò in modo esauriente i due metodi seguiti in proposito dai due maggiori Stati rivali, la Germania e l'Inghilterra, in una sua conferenza all'Accademia dei Georgofili di Firenze (1).

I pericoli del metodo germanico appaiono chiari, oggi che l'esperienza ci segna le cifre sbalorditive del costo vivo della guerra.

Lo Stato, dopo aver pompato tutto il risparmio esistente, ha bisogno di assorbire quello futuro per una cifra x . A questo uopo esso provvede gli strumenti del pagamento, stampando e consegnando ad apposito Istituto tanti biglietti o buoni di cassa per x unità monetarie: poi lancia un prestito. I capitalisti prendono a mutuo, contro pegno o ipoteca, i buoni dell'Istituto e sottoscrivono. Poi, a mano che risparmiano, liberano il loro debito verso l'Istituto versandogli i biglietti o buoni, che esso a sua volta restituisce al Tesoro, il quale li distrugge. Con tale sistema si evitano i pericoli dell'eccesso della carta moneta. Finchè la cifra x resta sul mercato, copre il fabbisogno della maggiore circolazione dipendente dalle ordinazioni nuove per x unità, date dallo Stato ai suoi fornitori, e quindi non deprime il valore della massa monetaria preesistente. Finita questa eccezionale funzione, la maggiore massa cartacea rientra attraverso all'Istituto nelle casse pubbliche, donde non ne esce che per una nuova identica operazione.

Quale è la condizione perchè il sistema funzioni bene?
Che la cifra x non superi notevolmente il risparmio che

(1) « Di alcuni aspetti economici della guerra europea » (*Riforma Sociale*, novembre-dicembre 1914).

presumibilmente può venire accantonato dalla nazione durante il periodo di tempo in cui tale somma circola fra lo Stato e i suoi fornitori.

Facciamo uno schema esemplificativo. La Germania, secondo i dati pubblicati dal suo antico ministro' del Tesoro, il sig. *Helfferrich*, godeva prima della guerra di un reddito lordo di 50 miliardi all'anno, di cui 42-43 servivano ai consumi, assicurazioni e ammortamenti, e i 7-8 miliardi residui rappresentavano l'annuo risparmio. La guerra — secondo lo *Helfferrich* stesso e la « *Frankfurter Zeitung* » — costava all'Impero circa 100 milioni di lire al giorno, ossia 36 miliardi in cifra tonda all'anno.

Supponiamo — qui le cifre non hanno che un valore esemplificativo — che alle spese del primo anno 1914-15 la Germania abbia fatto fronte assorbendo i risparmi disponibili, realizzando i suoi crediti all'estero, costringendo a vari miliardi di economia, pompando gli otto miliardi di risparmio dell'anno in corso, e poi scontando, attraverso al metodo sopra indicato, gli otto miliardi di risparmi realizzabili dalla popolazione nel successivo anno 1915-16. In tutto, la somma raccolta così sul risparmio biennale ammontava a circa 16 miliardi.

Quando l'esercizio 1915-16 incominciò in pieno sviluppo di guerra, lo Stato non poteva più far conto sugli 8 miliardi di risparmio all'anno in corso, perchè essi erano già stati impegnati nell'esercizio precedente e servivano a far rientrare nelle casse pubbliche gli 8 miliardi di biglietti che circolavano a vuoto. Quindi per ricavare, come si era fatto nell'anno precedente, 16 miliardi del risparmio cittadino, si dovevano emettere non più solo 8 miliardi di carta, ma 16, ossia scontare i risparmi del 1916-17 e del 1917-18.

Iniziatosi l'esercizio 1916-17 con la prospettiva di una continuazione della guerra, lo Stato poteva trovare i 16 miliardi di cui abbisognava sul risparmio futuro, scontando quello degli esercizi 1918-19, e 1919-20, mentre erano ancora per tutto quell'anno in circolazione gli 8 miliardi dell'esercizio 1917-18, scontati durante l'anno precedente. E così via.

In realtà, poi, la situazione era ancora molto più grave: perchè i risparmi coprivano solo 16 sui 36 miliardi del fabbisogno annuo, quindi restavano scoperti altri 20 miliardi. Per rigide che fossero le economie ottenute sui consumi col requisire tutto l'indispensabile e mettendo il paese a razione, era poco probabile che, su 42 miliardi di consumo, se ne potessero economizzare 20, tanto più quando si consideri che il 25 % circa della popolazione maschile si trovava sotto le armi, e che sul benessere delle truppe non si poteva lesinare. Fu quindi ad un'effettiva liquidazione parziale annua del suo patrimonio che la Germania — e le altre nazioni con essa — si trovò costretta.

I pericoli e i danni di una situazione di questo genere sono di più specie. Quando al prestito non corrisponde — se non proprio in guisa sincrona, per lo meno approssimativamente — un risparmio equivalente che aiuti la circolazione cartacea a rientrare nei suoi limiti normali, si ha una inflazione dei prestiti, che equivale sotto molti aspetti alla inflazione monetaria, con tutti i vizi inerenti a questo regime.

128. — *L'effetto dei prestiti sull'equilibrio degli scambi*: Non si può accennare a questo argomento, senza ricordare le pagine interessanti che scrisse su di esso il prof. *Taussig*, alla cui teoria portò un brillante commento

di elaborazione statistica il dr. Graham. (1) Per comprendere bene la portata del ragionamento del prof. *Taussig*, bisogna ricordare esattamente le premesse delle quali egli parte e che consistono nelle seguenti: 1°) un paese in guerra (gli Stati Uniti) ha svalutato la propria moneta con emissioni cartacee; ma l'inflazione ad un certo punto si è arrestata e la moneta si è stabilizzata; 2°) la potenza d'acquisto della moneta è supposta uguale tanto all'interno quanto all'estero e quindi si commisura al disaggio che essa fa sull'oro; 3°) in queste condizioni il paese riceve un largo prestito in oro da uno Stato estero (l'Inghilterra), che per convenzione si realizza per metà con tratte spiccate dagli Stati Uniti sull'Inghilterra e per metà con rimesse fatte da Londra sugli Stati Uniti.

In tali condizioni, l'emissione del prestito deprime il valore dell'oro in termini della carta moneta, la quale quindi aumenta di valore, pur senza arrivare a permettere una esportazione di oro da Londra a New York. L'effetto perciò si ripercuote solamente sui redditi e sui prezzi. Agli Stati Uniti le merci di esportazione, il cui prezzo è fissato dal mercato internazionale in oro, diminuiscono in termini della carta moneta rivalutata, sicchè diventa meno proficua l'esportazione di quelle. Lo stesso fenomeno si verifica per i beni importati agli S. U. dall'Inghilterra per una ragione identica, sicchè l'importazione per contrario si accentua. Le industrie che producono merci da esportare passano agli S. U. un periodo di depressione, mentre le industrie di

(1) veggasi « *Quarterly Journal of Economics* », n.° del maggio 1917, e del febbraio 1922. Si confronti anche sulla stessa rivista (maggio 1922), lo studio del sig. *J. Waterhouse Angell*: « *International Trade under inconvertible paper* »; e quello del signor *J. H. Williams*. « *Foreign Exchange under Depreciated Paper* » (*Journal of American Bankers Association*, gennaio 1922).

importazione diventano più prospere. La massa dei beni esportati diminuisce e ne resta di più in paese; e siccome aumentano le importazioni, negli Stati Uniti si compiono più operazioni commerciali e si gode di una massa maggiore di beni.

D'altra parte siccome, per le ipotesi fatte, la quantità di moneta è rimasta invariata, rimangono immutati nel loro complesso i redditi monetari e quindi la potenza d'acquisto dei cittadini. Quindi agli S. U. l'effetto del prestito è di modificare la ragione di scambio a proprio beneficio, in guisa che i consumatori guadagnano per doppia via: e perchè si pagano meno le merci importate e perchè ora costano meno quelle prodotte in paese.

Se ora guardiamo a ciò che avviene in Inghilterra, vediamo che le esportazioni verso gli S. U. ricevono un incitamento, perchè gli esportatori posseggono tratte sull'America e cioè stilate in una moneta che è aumentata di prezzo: quindi maggiori esportazioni, minori merci che rimangono in paese e che quindi crescono di prezzo. Ma di prezzo crescono altresì i generi importati, perchè, come abbiamo visto, gli S. U. esportano di meno. E siccome anche in Inghilterra la quantità di moneta non si è alterata — perchè l'oro non può esportarsi agli S. U. — e quindi rimangono immutati anche i redditi monetari, così la conclusione è che gli inglesi perdono per doppia via, come consumatori, ciò che in tale qualità guadagnano gli americani.

Ove invece le monete dei due paesi fossero state buone, ossia avessero oscillato alla pari con l'oro dando luogo ad importazioni ed esportazioni di questo metallo, allora l'equilibrio nel caso del prestito si sarebbe ristabilito in guisa diversa. I redditi monetari aumentavano agli S. U. i quali guadagnavano nella loro qualità di compratori dei

beni di importazione. In Inghilterra, invece, diminuivano i redditi monetari e i prezzi, sicchè gli inglesi perdevano come esportatori e come compratori di merci americane.

Quindi a gli Stati Uniti, in regime di circolazione aurea, l'equilibrio, turbato dal prestito, produce elevazione di redditi monetari e di prezzi e si ha un guadagno nel consumo dei beni importati. Per l'Inghilterra, l'equilibrio porta più bassi prezzi e più bassi redditi monetari, esportazioni a prezzo minore ed importazioni a prezzo maggiore. Dato invece il regime di circolazione cartacea degli S. U. sopra descritto, l'equilibrio si ricostituisce con redditi monetari invariati sia nel paese mutuatario che in quello mutuante; ma il primo guadagna, come consumatore dei beni importati e di quelli prodotti in paese, ciò che perde il paese mutuante.

129. — *Il prestito ed i dazi*: Basta enunciare questa teoria, per scorgere come essa non sia applicabile alla odierna situazione: 1°) I prestiti bellici della guerra europea vennero contratti in periodi di emissioni monetarie crescenti e di cambi artificialmente stabilizzati, sicchè rientriamo in quanto già si è detto precedentemente; 2°) I prestiti avvennero fra paesi a monete variamente svalutate, per cui il cambio non è commisurato al disagio sull'oro, ma alla « parità di potenza d'acquisto »; 3°) Furono contratti in merci indispensabili per usi bellici, le quali quindi rappresentavano un maggiore e rigido consumo — in confronto del precedente — dei paesi debitori e non esercitavano perciò nessuna azione deprimente sui prezzi interni, non provocando quindi nessun aumento nei prezzi dei generi di esportazione.

Piuttosto, il problema dei prestiti che maggiormente ci occupa oggi consiste in questo: che *le nazioni europee*

debbono rimborsare agli Stati Uniti grosse cifre annue per interessi ed ammortamento e hanno dei dazi d'importazione contro le merci americane.

Per mostrare l'effetto di questa situazione, supponiamo due paesi E. ed A, il primo dei quali deve dare al secondo per 2 miliardi di lire annue di valori, come interessi di un debito contratto anteriormente. La condizione reciproca degli scambi è la seguente: A importa da E per 4 miliardi di valori in merci, di cui la metà a domanda rigida e che viene appunto saldata con gli interessi. Il paese E, a sua volta, salda la bilancia commerciale importando da A per 2 miliardi di merci, di cui 1 miliardo a domanda più o meno elastica e l'altro miliardo a domanda rigida, come, ad esempio, per granaglie, rame, cotone in bioccoli ed olii pesanti. Se ora E pone sulle importazioni da A un dazio elevato, A reagisce restringendo considerevolmente, od addirittura eliminando i suoi 2 miliardi di compere a domanda elastica. Il paese E può a sua volta rinunciare al miliardo di merci a domanda pure elastica, che riceve da A, ma per il residuo miliardo non può più fare altrettanto. Esso è quindi costretto ad offrire ad A, per questo gruppo di merci, una ragione di scambio assai più favorevole per A che la precedente, quella cioè che si aveva prima che E ponesse il dazio di importazione. Ed A riceve una massa considerevole di beni del paese E, oltre ai 2 miliardi di pagamento fisso, ad una condizione particolarmente benefica.

Questa è la situazione di cose in cui l'Europa si troverà verso gli Stati Uniti, quando comincerà a rimborsarli dei debiti bellici. A loro volta è indiscutibile che gli Stati Uniti, per venire pagati, dovranno attenuare la propria tariffa doganale, anche per la seguente considerazione generale. Quando un paese I pone un dazio d contro una

merce esportata dal paese II al prezzo p , quest'ultimo spedisce la sua merce in vendita su gli altri mercati dove il dazio non esiste, o vi è minore di d : e questa maggiore offerta su tali mercati fa scendere il prezzo internazionale a $p' < p$. Ma, stabilitosi il nuovo prezzo di equilibrio, se I vuole la merce dovrà pagarla $p' + d$, ossia il prezzo in I sarà quello nuovo internazionale, più l'intero ammontare del dazio.

130. — La moneta deprezzata ed i costi comparati:

Il regime di moneta variabile è dunque caratterizzato da una mutabilità continua nel valore della moneta interna rispetto all'oro e da un incessante mutamento nella « parità della potenza d'acquisto » rispetto alle monete straniere: sicchè, per formarsi un criterio di quanto si verifica negli scambi internazionali, è opportuno distinguere in questo caso fra *prezzi di importazione* e *prezzi di esportazione*. Intendiamo coi primi, quelli che l'importatore paga per merci in moneta del suo paese; e coi secondi esprimiamo i prezzi ricevuti dall'esportatore nella moneta nazionale. Sicchè i prezzi che attualmente si pagano o si riscuotono per merci comperate o vendute sul mercato dei prodotti, sono quelli antecedentemente pagati o ricevuti nel mercato dei cambi per la media dei pagamenti effettuati a causa degli scambi dei prodotti stessi. Ma fra il contratto e la consegna della merce, intercede quasi sempre un intervallo di tempo: il prezzo di esportazione — che è quello del momento in cui la cambiale viene scontata — può differire da quello di importazione, quale si ha quando si vende la merce, oppure si cede a termine il cambio.

Supponiamo ora che nel paese B si verifichi una forte maggiore domanda di prodotti metallurgici di A, e che in quest'ultimo paese un mancato raccolto provochi

una maggiore richiesta di frumento dal paese B. Allora il corso dei cambi dei due paesi può tendere a mutare di poco per le semplici cause commerciali ed a lasciare quindi invariata la ragione di scambio fra di essi. Se le condizioni che hanno portato alle due reciproche maggiori domande durano il tempo necessario, la maggiore domanda di prodotti metallurgici rende utile in A un allargamento adeguato della produzione, il che diminuisce i costi e quindi i prezzi. In tal caso, anche se poi viene a mancare da parte di A la maggiore richiesta di cereali verso B, quest'ultimo paese può continuare a ricevere una maggiore quantità di generi di ferro senza che il cambio gli si faccia sfavorevole perchè il prezzo del ferro è diminuito. Così una modificazione temporanea di domanda sui due mercati ha creato una situazione vantaggiosa in entrambi i paesi, senza provocare alterazioni nei prezzi di cambi dovuti a cause commerciali.

Possiamo naturalmente immaginare altri casi, in cui la maggiore domanda dei prodotti metallurgici di A per parte di B non modifica il corso dei cambi. Ad esempio se, per altri prodotti che B importava da A, si sono aperti nuovi mercati fornitori a più buon mercato, la maggiore richiesta dei generi metallurgici di A viene compensata con una più scarsa importazione di altri generi da A. Oppure la domanda maggiore dei prodotti metallurgici può essere causata da scoperte fatte nella lavorazione meccanica nel paese B, la quale, ribassando il prezzo dei manufatti di ferro, restringe la lavorazione meccanica anche in A, sicchè la maggiore quantità della esportazione metallurgica è compensata dalla minore quantità che si consuma in paese e quindi il prezzo rimane inalterato. D'altra parte, si esporta più materia prima, ma si importano più generi finiti, sicchè l'equazione degli scambi fra A e B rimane inalterata.

Supponiamo che in tale momento in B la moneta si svaluti, senza poi subire immediati mutamenti ulteriori di valore. La maggiore esportazione di generi metallurgici da A verso B rende il cambio favorevole al primo paese, sicchè B deve fare verso A un aumento di pagamenti abbastanza grande per compensare, in moneta di A, le maggiori esportazioni che questo paese va effettuando. Ma siccome la moneta di A è essa pure cresciuta di valore rispetto a quella di B, indipendentemente dalle cause commerciali, così le esportazioni di B debbono aumentare di volume più che proporzionalmente all'aumento delle esportazioni di A, perchè i prodotti di B adesso valgono meno in moneta di A, e quelli di A valgono di più espressi in moneta di B.

Quindi la conseguenza è che vi saranno più merci in A, che non nell'equilibrio precedente; e meno merci invece nel paese B. Ammessa la teoria quantitativa ed ammesso che, mentre questi fenomeni si avverano, la quantità di moneta cartacea nei due Stati non si modifichi, ciò significherà una diminuzione di prezzi nel paese A ed un aumento di prezzi nel paese B: *ossia precisamente il contrario di quanto si prevede con la teoria Ricardiana, basata sull'ipotesi di mercati aperti rispetto all'oro.*

In questo stato di cose, A guadagna e B perde. I cittadini di A vedono i redditi in moneta diminuire meno della diminuzione dei prezzi e guadagnano perchè pagano più poco le importazioni. In B il livello dei prezzi delle importazioni è aumentato, mentre i redditi in moneta non riflettono questo aumento. Infine in A il reddito monetario delle industrie di esportazione cresce, mentre in B diminuisce.

131. — Ora supponiamo che la moneta del paese B abbia una serie continua di deprezzamenti, mentre nemmeno quella del paese A si conserva inalterata. In questo caso la differenza fra prezzi d'importazione e di esportazione e cambi, acquista un'importanza determinante.

Facciamo l'ipotesi che la moneta di A venga a valere ad un tratto il 25 % più di quella del paese B. L'effetto immediato è che un industriale di B, il quale produce, poniamo, tessuti di cotone, vede che può ricavare il 25 % di più con la propria merce vendendola in A, anzichè in B. Fino a quando questo stato di cose rimane, fra i due paesi non esiste più equilibrio nella ragione di scambio, perchè in B il prezzo interno non è mutato e non cambia neppure in A. Naturalmente, a mano che si effettua la maggiore esportazione, i prezzi in B espressi nella moneta nazionale tendono a crescere, fino al punto di coprire la differenza che passa fra il profitto dei cotonieri per le vendite all'estero e per quelle all'interno.

Ma questo fatto non porta per necessaria conseguenza un aggiustamento altrettanto rapido nella situazione interna industriale del paese B. Noi possiamo a tale uopo distinguere tre categorie di prodotti: le merci che B importa, perchè non ne possiede all'interno; quelle il cui consumo è dato in parte dalle importazioni ed in parte dalla fabbricazione interna; quelle infine la cui massima importanza è data dalla esportazione che se ne faccia. Per le prime, il peggioramento della moneta porta ad un maggiore costo di importazione, alterando in tal guisa, oltre che il cambio, anche il prezzo.

Le industrie di esportazione invece — e ciò specialmente se la moneta seguita a svalutarsi sino ad un certo livello — possono conservare per lungo tempo una situazione di profitti eccezionalmente elevati, tanto sulle loro

vendite all'estero, quanto su quelle all'interno. E tale squilibrio industriale può durare a lungo, data l'ipotesi di successivi deprezzamenti monetari.

Per quei prodotti, infine, al cui consumo prima si provvedeva in parte con la fabbricazione interna ed in parte con l'importazione, potremo ora avere modificazioni di vario genere. A prima vista potrebbe sembrare più conveniente la fabbricazione in paese, rinunciando alla importazione. Ma si deve considerare che la produzione dei generi di esportazione si è fatta ora *comparativamente* più utile e quindi può essere che il risparmio disponibile resti assorbito per intero da questi ultimi. Se poi la domanda di quei prodotti è rigida, il fatto di una importazione dall'estero a prezzi più elevati farà innalzare anche il prezzo del prodotto interno, garantendo un sovraprofitto ad un certo numero di fabbricanti nazionali.

Come si vede, l'alterazione monetaria porta ad uno spostamento generale dei costi comparati e, fino a quando essa continua, questi ultimi si può dire che cessano di funzionare e sotto certi aspetti spingono all'adozione di misure protettive. Siccome difatti generi che prima conveniva di importare ora possono essere prodotti a minor costo comparato all'interno, si pongono in moto delle nuove forze per conservare ciò che si è creato anche più tardi, quando, ritornata normale la situazione, il fenomeno più non avrebbe ragione di esistere.

In una parola, nei periodi normali quando noi vediamo che tutti i prezzi di un paese restano più elevati di quelli di un altro, ne concludiamo che la merce meno costosa comparativamente per il primo è l'oro. Nella situazione che qui consideriamo, questa conclusione non è più autorizzata. Noi vediamo alterazioni di prezzi affatto indipendenti in ampiezza dalle modificazioni nella ragione di

scambio fra la moneta del paese e l'oro. Il che, se queste alterazioni si susseguono più rapidamente dell'intervallo di tempo necessario per ricondurre la parità nel rapporto fra i prezzi e la moneta e la moneta e l'oro, fa sì che durante tutto questo periodo i costi comparati rimangano inoperosi, nel senso che il compenso per la produttività della giornata di lavoro subisce continue alterazioni.

132. — La mancante uguaglianza di rapporto fra il valore della moneta deprezzata e l'oro da una parte, e la potenza d'acquisto delle varie monete deprezzate in termini di merci dall'altra — specialmente nei periodi di continua alterazione — porta ad altri fenomeni perturbatori, i quali allontanano sempre più la formazione di un qualsiasi equilibrio.

Il fatto che, mentre la moneta si svaluta, i prezzi delle merci fabbricate all'interno crescono per un lungo periodo meno che proporzionalmente al disaggio della moneta sull'oro, eccita effettivamente alla esportazione, ma per molto tempo — come si è dimostrato nella Germania per tutto il 1921-1922 — i prezzi delle merci esportate si mantengono al disotto del loro prezzo internazionale in oro. Ciò perchè la concorrenza fra i produttori del paese a moneta deprezzata fa sì che essi si tengano paghi dell'automatico guadagno che loro deriva dall'esportazione, senza poterlo sfruttare per intero. Se, ad esempio, il numero indice del prezzo di una merce all'estero in oro è pari a 100, ed all'interno il prezzo in moneta svalutata è pari a 75 in oro, gli esportatori non sfruttano a loro beneficio tutta la differenza di 25, perchè la concorrenza interna li spinge ad accontentarsi di un guadagno minore: e sono solo le ulteriori svalutazioni nella moneta nazionale quelle che permettono ad essi di continuare a realizzare dei benefici dalla esportazione.

Viceversa, per ciò che riguarda le importazioni, queste rimangono scoraggiate dal fatto che il deprezzamento della moneta non viene seguito da un rialzo corrispondente dei prezzi.

Sommando questi due fatti, ne deriva che il paese a moneta cattiva ed in via di continuo deprezzamento vede la sua ragione di scambio internazionale farsi sempre peggiore, perchè cede una massa vieppiù grande di beni contro un ammontare di importazioni proporzionalmente sempre minore. Il che spiega, fra l'altro, perchè nei paesi a moneta rapidamente deteriorante si costituiscono più facilmente grandi sindacati industriali, per regolare con criteri unici l'esportazione e tenerla al livello all'incirca dei prezzi in oro. La Germania ebbe sino alla fine del 1922 questo tipo di esportazione che cessò solo quando, oltre all'opera dei sindacati, è entrata in vigore l'azione benefica di una moneta rivalutata.

La deflazione.

133. — L'odierna situazione di equilibrio instabile in cui si trovano gli scambi internazionali è creata dalla scomparsa del sistema che aveva per suo fulcro il libero commercio dell'oro e nulla ancora vi è sottentrato per sostituirlo. Di qui gli studi e le proposte le quali tendono a creare una nuova base per una ripresa normale del commercio, condizione essenziale della vita economica.

La difficoltà fondamentale per una soluzione generale di questo assai arduo problema dipende dal fatto che oggi il valore di una merce espresso nell'altra è dato dal rapporto fra le potenze d'acquisto delle due monete sui rispettivi mercati e non più, come prima, dal rapporto delle due monete rispetto all'oro. Questo fatto ha quindi

spezzato in due l'equilibrio, poichè, dati due prezzi della stessa moneta, uno rispetto all'interno e l'altro rispetto all'esterno, non è possibile risolvere contemporaneamente il duplice problema di mantenere entro limiti determinati il cambio e la potenza interna d'acquisto della moneta stessa. Quindi è che tutte le proposte sin qui studiate hanno di mira la soluzione o dell'un problema, o dell'altro.

Alla Conferenza di Genova questo punto venne, come è noto, accuratamente esaminato. Prima di parlarne, però, è bene porre in rilievo alcune caratteristiche dell'odierna situazione monetaria:

1°) Nei rapporti internazionali, la situazione è dominata dalla politica monetaria degli Stati Uniti d'America.

Prima della guerra, il risanamento della moneta cartacea e la costituzione negli Stati civili di adeguate riserve erano stati facilitati da una formidabile produzione aurifera, provocata specialmente dallo sfruttamento delle miniere transvaaliene. Dal 1891 al 1914, in 24 anni, si erano escavati per 40 miliardi di lire oro: cifra la cui importanza appare in piena luce ove si ricordi che dal 1493, e cioè dalla scoperta dell'America, sino al 1890, l'oro fornito dalle miniere del mondo si era limitato al valore di 41 miliardi di lire (1).

Dopo la guerra, la circolazione cartacea è salita ad una cifra che attualmente è impossibile calcolare esattamente, mentre la produzione dell'oro — notevolmente diminuita dal 1917 in poi — viene assorbita quasi esclusivamente dagli Stati Uniti N. A.

La speciale politica di violenta deflazione seguita da questo paese — ed accoppiata alla crisi di sotto-consumo

(1) « Rapport de l'Administration des Monnaies et médailles » (Paris, 1920, pag. 323).

iniziatasi al Giappone e di lì propagatasi nel mondo — ebbe per effetto di far tendere il valore del dollaro al *di sopra* del valore dell'oro. In periodi normali, questo fenomeno non poteva essere che transitorio ed automaticamente si sarebbero poste in gioco le forze co-spiranti al ritorno dell'equilibrio. Oggi la situazione è anormale anche in questo, che l'oro non entra nei paesi a moneta avariata e che i paesi neutrali — a moneta buona — non lo fanno uscire. Impedendo l'uscita del metallo, però, le banche di emissione di questi paesi sono venute a rinunciare all'unica arma efficace per correggere i propri cambi: sicchè si vede che gli Stati ben forniti di oro dell'Europa, da due anni a questa parte mantengono le loro valute costantemente sotto la pari.

Di qui una curiosa conseguenza. Divenuta la tratta in dollari quella che permette di acquistare la valuta di tutti i paesi a migliori condizioni dell'oro, si preferisce possibilmente di comperare dollari; quindi i paesi produttori del metallo giallo lo spediscono agli S. U., acquistano i dollari e fanno con essi acquisti di merci e di valori pel mondo. E coloro che sono creditori agli S. U. preferiscono a loro volta farsi pagare in dollari, anzichè in oro. Sicchè si ha l'apparente paradosso che, essendo gli Stati Uniti l'unico paese che lascia sortire liberamente l'oro dai suoi confini, se lo vede in gran copia affluire.

Quando, dalla metà del 1920, la deflazione americana fece scendere il livello generale dei prezzi, questi diminuirono — per ciò che sopra si è detto — più rapidamente agli Stati Uniti che non altrove. Essi continuarono perciò ad esportare prodotti e quindi a rimanere creditori del resto del mondo: il che contribuì al sempre crescente sovrapprezzo del dollaro. Nè si vede come questa corrente metallica oltre Atlantico possa rompersi, fino a quando

sussistano le condizioni attuali e cioè: 1.) una deflazione agli S. U., più energica che in Europa; 2.) *un doppio prezzo delle merci americane, in dollari e in oro, mentre il dollaro è mantenuto legalmente alla parità dell'oro*; sicchè conviene al venditore di cedere le merci contro oro e poi con l'oro comprare i dollari.

Da ciò deriva che, in ultima analisi, il problema del ritorno alla parità aurea delle monete europee costituisce uno degli aspetti di quello più vasto dei rapporti economici fra l'Europa impoverita e l'America detentrica delle più vaste riserve auree che ricordi la storia. Questo fatto rende tutti gli altri paesi dipendenti, in un certo senso, dalla politica monetaria del « Federal Reserve Board ». Difatti un elevamento nel saggio dello sconto, che venisse usato quale mezzo per migliorare il valore di una moneta deprezzata attraverso alla deflazione, deve tener conto delle intenzioni monetarie degli Stati Uniti. Oggi essi mirano a tenere elevato il valore della loro moneta, assoggettandosi a mantenere inutilizzata una riserva sempre più gigantesca di oro, comperato ad un prezzo superiore al reale. In tal guisa operando, i prezzi americani dei prodotti non sono relativamente così elevati sui prezzi prebellici, come lo sono invece quelli degli altri paesi. E siccome a lungo andare è questa differenza nei livelli dei prezzi quella che governa anche i cambi (costi comparati), così se gli Stati Uniti continuano in questa loro politica di stabilizzazione del dollaro rispetto all'oro, la politica monetaria degli altri paesi ha un punto fisso di riferimento.

Ove quindi ad un dato momento gli Stati Uniti, per utilizzare la propria riserva, immettessero dell'oro in circolazione, i loro prezzi aumenterebbero, crescerebbe il dislivello fra i prezzi nuovi e quelli prebellici e dentro

questo limite l'opera di rivalutazione monetaria degli altri Stati verrebbe agevolata.

Ma se invece un determinato paese avesse compiuto degli sforzi e dei sacrifici per mantenere la moneta propria ad un determinato livello in confronto del dollaro odierno, ecco che, non appena gli Stati Uniti mutassero sistema, si troverebbe ad avere sostenuto uno sforzo in parte inutile.

Questo è il motivo per cui è cosa ardua di pensare oggi ad una stabile rivalutazione monetaria e ad una stabilizzazione di essa *rispetto al cambio* (ossia non *rispetto ai prezzi interni* del paese a cui la moneta appartiene) senza un previo accordo con gli Stati Uniti d'America.

2°) La politica monetaria di ogni paese oggi è strettamente vincolata a quella delle banche di emissione e del Tesoro. Ossia il fabbisogno di medio circolante viene determinato: 1.) dalle richieste del pubblico, cioè dai bisogni dell'industria e del commercio; 2.) dalla volontà di sconto da parte dell'Istituto di emissione. E si dice « volontà », e non potenzialità, appunto perchè si tratta di moneta a corso forzoso, e quindi non limitata dalla necessità di conservare la parità con l'oro; 3.) dai bisogni del Tesoro, manifestati sotto la doppia forma di anticipi da parte degli Istituti di emissione, e di vendita dei buoni, la quale a sua volta provoca aumento di circolazione bancaria.

Di qui la conseguenza che il presupposto di ogni sana riforma monetaria oggi è il risanamento dei portafogli bancari, in quanto vengano liquidate le immobilizzazioni, sostenute dal portafoglio della banca centrale; ed il pareggio del pubblico bilancio, il quale così alleggerisce i portafogli delle banche ordinarie, oggi assai carichi di buoni

del Tesoro. Cosa pericolosa anche perchè reagisce nel senso di legare troppo le banche alle sorti della finanza pubblica, e, viceversa, di legare soverchiamente il Tesoro alla volontà delle banche: perchè queste, ogni qual volta desiderassero un aumento nell'emissione dei biglietti, non avrebbero che da presentare alla scadenza i buoni per la riscossione, invece che farseli rinnovare.

134. — *Le proposte della Conferenza di Genova:* Le premesse che abbiamo stabilito ci permettono di analizzare rapidamente la portata delle varie proposte sin qui avanzate per riportare un certo ordine nel commercio internazionale.

Eliminato senz'altro il progetto del prof. *Fisher* — esaurientemente criticato dai professori *Hawtrey* (1) e *Cassel* (2) — possiamo discutere il sistema molto comprensivo suggerito dagli esperti alla Conferenza di Genova e che è il più ampio nella sua portata, perchè mira al triplice fine di stabilizzare i prezzi ed i cambi, riponendo nel contempo in vigore gradatamente la base aurea.

Il progetto si fonda essenzialmente sulle seguenti risoluzioni: 1^a stabilizzare il valore di ogni moneta in oro. Questo valore potrà essere da ogni Stato determinato un poco più alto, od un poco più basso del valore odierno. Le banche di emissione, se il valore prescelto è superiore a quello attuale di mercato dell'unità monetaria, restringeranno il credito; nel caso opposto, il credito verrà allargato. Insomma gli Istituti di emissione faranno giocare il principio quantitativo; 2^a Dovendosi evitare un violento e re-

(1) in « *Currency and Credit* » (Londra, Longmans and Green, 1919), ed in « *Monetary Reconstruction* » (1922).

(2) in « *The Theory of Social Economy* » (2^o volume).

pentino sbalzo all'insù od all'ingiù nel prezzo dell'oro, che metterebbe immediatamente in pericolo la stabilizzazione delle monete non appena statuita, la Conferenza raccomandava: *a)* l'adozione di un « gold exchange standard », basato sul concetto che la moneta di ogni paese, invece di permutarsi in oro, si convertisse entro i nuovi punti dell'oro alla pari nelle monete degli altri paesi; *b)* che alcuni degli Stati partecipanti costituiscano un mercato libero dell'oro e diventino i centri di ripartizione di questo metallo; *c)* non appena il cambio di una moneta tendesse a superare i punti dell'oro, avrebbe dovuto intervenire la « riserva centrale aurea », amministrata da un organismo internazionale, di cui facessero parte i rappresentanti delle banche di emissione di tutti gli Stati aderenti. I quali d'accordo fra loro avrebbero dovuto « regolare il credito in guisa da proporsi non solo di mantenere la parità reciproca fra le valute, ma altresì di impedire le dannose fluttuazioni nella capacità d'acquisto dell'oro ». Il che significava, nè più nè meno, che controllare entro larghi limiti tutti i prezzi.

135. — *I limiti del funzionamento di un qualsiasi « gold exchange standard »*: Se noi guardiamo il funzionamento di uno qualsiasi di questi metodi, da quello classico stabilito nell'India dall'amministrazione inglese nel 1893, a tutti gli altri adottati nell'America meridionale, alle Filippine ecc., vediamo che esso realizza certe condizioni di equilibrio generale, che prima della guerra si raggiungevano in guise svariatissime, ma che andavano collegate ad un fenomeno generale: e cioè che, se anche due monete venivano regolate secondo il sistema della « purchasing power parity », il funzionamento si subordinava sempre al fatto che o l'una o l'altra di esse seguiva il valore dell'oro, unico regolatore degli scambi internazionali.

Prima della guerra, l'Inghilterra era il solo paese che possedesse una circolazione assolutamente sana, poggiata sul metro internazionale dei valori, ossia dell'oro. L'Atto Bancario del 1844 aveva permesso di creare la massima economia di moneta costosa e quel complesso e delicato meccanismo, per il quale l'oro poteva affluire in qualsiasi istante nell'Isola, mentre, d'altra parte, l'organismo creditizio era garantito contro il pericolo di un improvviso eccessivo drenaggio di oro verso l'estero. E la stessa politica che regolava il mercato dei capitali, era quella che permetteva in Inghilterra di mantenere l'equilibrio monetario, o, ciò che equivale, l'uguaglianza fra i prezzi nazionali e quelli internazionali.

In tutti gli altri paesi dell'Europa questo perfetto sistema aureo non giocava con altrettanta precisione e l'equilibrio veniva mantenuto con tre sistemi tipici: o una riserva aurea così larga, da poter riguardare con indifferenza un ritiro anche vistoso di metallo, operato dall'estero; o la sospensione più o meno parziale dei liberi pagamenti in oro; o infine la conservazione nel portafoglio degli istituti di emissione di somme considerevoli in cambiali e altri titoli di credito estero.

Le banche centrali dei maggiori Stati del Continente europeo usavano in varia misura di questi tre sistemi. La Banca di Francia si valeva preponderantemente dei due primi. La Banca tedesca ricorreva spesso al secondo, sotto forma di un premio pagato sull'oro portato alle sue casse, quando serviva per la esportazione. La Banca austro-ungarica, al pari di quella russa, lavorava fondamentalmente manovrando il suo portafoglio estero.

Quale era la ragione di questo sistema, di tenere parte delle riserve in crediti esteri? Essa era data dal fatto che l'equilibrio si ristabilisce in guisa diversa a seconda che

un paese sia un mutuante di capitali a breve scadenza, o invece un mutuatario. In Inghilterra, dove i « brokers » agiscono come intermediari fra il risparmio a breve scadenza e le domande di fondi — che estrinsecano principalmente nella offerta di cambiali estere allo sconto — il rialzo nel saggio della Banca Centrale riduce la quantità di risparmio così offerta, e ristabilisce subito la bilancia dei debiti a breve scadenza a favore del paese. Ma dove il mercato monetario è più mutuatario che non prestatore, un rialzo nel saggio dello sconto non produce l'effetto desiderato con la dovuta velocità automatica. Occorre perciò che entri in gioco la Banca Centrale, la quale, realizzando i suoi impieghi a breve scadenza, si procuri immediatamente sul mercato internazionale i mezzi necessari per il ritorno all'equilibrio. Questo metodo, specialmente se saviamente accoppiato a quello di mantenere una piccola variazione nel rapporto di scambio fra la circolazione interna e l'oro, a favore di quest'ultimo, funziona ottimamente per calmare le oscillazioni provocate dalle domande ed offerte stagionali di moneta, o comunque da alterazioni di breve durata nei paesi che non hanno una marcata supremazia finanziaria.

Ora, se guardiamo attentamente, vediamo che le caratteristiche speciali del sistema monetario indiano e quelle, ad esempio dell'Austria-Ungheria, non sono logicamente diverse. In India noi conosciamo i limiti massimi e minimi delle fluttuazioni del cambio della rupia; sappiamo il volume delle riserve che il governo tiene in oro, ed in crediti pareggiati all'oro, sia presso le cassaforti delle sue sue Tesorerie, che a Londra; e sappiamo infine in qual momento il governo ferma l'offerta delle cambiali e ricorre alle riserve, per sostenere il valore della rupia. Il sistema austro-ungarico era meno automatico; l'esistenza di una

Banca Centrale permetteva una maggiore variazione di risorse; ma il punto base era pur sempre quello di valersi delle cambiali estere, per correggere i dislivelli che si presentavano fra il valore della circolazione interna ed il valore dell'oro, quando tali dislivelli stavano per superare un certo limite.

136. — Queste considerazioni aiutano a determinare la natura vera di un « gold exchange standard » ed a dimostrare che esso costituisce un espediente il quale però nulla innova, nè modifica alle condizioni essenziali dell'equilibrio economico interno ed internazionale di un paese.

Noi possiamo esprimere questa verità in varie forme. Dire, ad esempio, che fino a quando l'oro è disponibile per i pagamenti dei debiti internazionali ad un rapporto di prezzo poco diverso da quello nominalmente fissato con la moneta nazionale, non è necessario che esso formi parte essenziale della circolazione di tale moneta. Oppure possiamo dire che il « gold exchange standard » esiste quando l'oro non circola in un paese e la moneta locale non è redimibile in oro, ma il Governo, o gli istituti di emissione, hanno modo di provvedere perchè l'oro possa venire rimesso all'estero entro limiti fissi di cambio, tenendo all'uopo le riserve adeguate. O ancora possiamo dire, con Davide Ricardo, che la moneta più perfetta è quella la quale consiste di una merce di massimo buon mercato, ma che conserva un valore invariabile (nel senso economico della parola) con l'oro che essa rappresenta; e la cui convertibilità per i pagamenti esteri venga assicurata col tenere sempre disponibile, su domanda, dell'oro in verghe (non coniato) in cambio di tale moneta. O infine possiamo concludere che il « gold exchange standard » si

basa sul concetto generale, che la moneta che serve per la circolazione interna può essere una merce priva di ogni valore intrinseco, perchè, una volta determinata la massa degli scambi che si operano con l'intermedio di essa, il suo valore è misurato unicamente dalla sua quantità moltiplicata per la velocità di circolazione.

Ciò che importa dunque per l'equilibrio monetario, è che il rapporto dei prezzi interni ed esteri non venga mutato violentemente per ragioni artificiose: il che si ottiene *tenendo aperto il mercato monetario*. Ora, se un paese adopera per la circolazione interna la stessa merce adottata per gli scambi internazionali — cioè l'oro — è chiaro che l'equilibrio si mantiene automaticamente. Se invece, per ragioni di economia o di altra natura, un paese adotta per la circolazione interna una moneta diversa da quella internazionale, la stabilità dell'equilibrio viene mantenuta solo con un'altra condizione: e cioè regolando la quantità della moneta interna, in guisa che il suo rapporto di prezzo con quella internazionale rimanga all'incirca immutato: perchè in tal caso tutti i prezzi interni continueranno ad oscillare di fronte a quelli esterni solo entro i limiti dei prezzi dell'oro.

La difficoltà consiste precisamente nel sostituire, al sistema automatico presentato dall'adozione del sistema aureo, dei metodi artificiali i quali abbiano l'efficacia di agire con altrettanta prontezza e con la minima probabilità di errori.

Se un paese ha sostituito al monometallismo oro il monometallismo argento, come avviene in India, queste difficoltà sono già minori; sia perchè l'argento ha un valore intrinseco; sia perchè il metallo bianco ha un suo mercato internazionale ed è sempre possibile modificare la massa della moneta facendola passare dal mercato

monetario a quello industriale, o viceversa; sia, infine, perchè i mercati che adottano come numerario il tipo argento sono vastissimi e ricchi, sicchè possono assorbire facilmente eventuali reciproche eccedenze.

Ma se la moneta interna è proprio sprovvista di ogni valore suo proprio, sicchè, rispetto ad essa, il singolo paese che la adotta è mercato chiuso, allora il mantenere entro ristretti limiti il rapporto di scambio con l'oro diventa naturalmente una operazione più delicata ed ogni errore si fa più costoso. *Qui la responsabilità dell'equilibrio pesa tutta sulla politica che gli istituti di emissione ed il Tesoro seguono sui due mercati: quello del denaro e quello dei capitali.*

137. — Premesse queste considerazioni generali, ritorniamo all'esempio indiano. Quali sono le cause che possono fare oscillare la ragione di scambio fra l'oro ed una moneta stabilizzata? Quelle che a noi interessano qui sono essenzialmente due: 1°) Le variazioni della bilancia dei pagamenti internazionali; 2°) Le oscillazioni repentine e marcate nel rapporto di valore fra i due metalli, in causa di scoperte minerarie, di improvvisa grande richiesta di metallo oro o di quello argento, di rapide variazioni nel costo di produzione, ecc.

Circa il primo punto, l'esperienza ha dimostrato che la ragione fondamentale per cui il sistema anglo-indiano ho potuto funzionare fu precisamente questa, che l'India aveva quasi sempre una bilancia di pagamenti fortemente attiva; mentre, in quei rari periodi in cui la bilancia diventava passiva, le riserve auree andavano rapidamente assottigliandosi. Fortunatamente la ricostituzione di esse era relativamente poco costosa, per ragioni che sono peculiari all'India. Lo sviluppo bancario in questa penisola è ancora

assai scarso e la tesaurizzazione delle monete d'argento assai vasta, sicchè la richiesta di rupie si mantiene vivace. Ora lo scarto fra il valore intrinseco della rupia e quello nominale era considerevole, oscillando fra il 30 ed il 42 % del valore nominale; sicchè la coniazione garantiva alla Zecca indiana larghi profitti, i quali appunto si destinano alla costituzione della riserva per il « gold standard » tenuta in Londra.

Ma se per ragioni particolari o di carestia, o di guerra, o di crisi, la bilancia dei pagamenti diventava marcatamente contraria all'India per alcuni anni consecutivi, il mantenimento del « gold standard » si faceva costoso e proprio nel periodo in cui la popolazione era già oppressa da altre disgrazie. In tali condizioni, l'equilibrio monetario fra interno ed estero non poteva più venire mantenuto se non a due condizioni: o continuare a comperare oro; oppure restringendo la circolazione delle rupie, sino ad aumentarne considerevolmente il valore. Con questo secondo sistema si ribassano violentemente tutti i prezzi ed i costi di produzione; le esportazioni si riattivano sino a ritornare all'equilibrio. Ma, come si vede, in periodi di crisi una misura di tal genere è più facile ad enunciare che non a tradursi in pratica; perchè modificare tutti i rapporti di valore, tutti i rapporti di prezzo, tutti i rapporti di debito e di credito per ritornare all'equilibrio con l'estero, è un sistema molto costoso e duro.

Nè è molto più semplice la prima soluzione, di comprare oro finchè bisogna. La formazione di una riserva, messa insieme con imposte all'interno o con prestiti all'estero, si può accettare come atto iniziale; ma, dopo, essa si deve mantenere automaticamente con un afflusso di crediti risultanti dalla bilancia dei pagamenti. Altrimenti è molto dubbio che l'operazione convenga.

E anche qui giova pure porre in rilievo la differenza che intercede fra un paese che adopera come moneta interna l'argento ed uno che si riduce alla pura circolazione cartacea. Nel primo caso i mezzi per mantenere il livello della riserva affluiscono automaticamente attraverso ai diritti di coniazione; nel secondo caso, questi ultimi non sussistono e tutto al più si potrebbero compensare con una tassa messa sulla emissione dei biglietti non coperti da riserva, ossia a carico del commercio nazionale: tassa la cui traslazione è complessa.

La seconda condizione per il funzionamento del « gold exchange » è molto interessante. Una variazione nel rapporto di valore fra l'oro e l'argento porta effetti diversi nel sistema indiano, a seconda che è l'argento che diminuisce di prezzo rispetto alla rupia, o la rupia che diminuisce di prezzo rispetto all'argento.

Nel primo caso il danno è piccolo, perchè siccome la coniazione non è libera, se l'argento ribassa non può mai avvenire che si porti argento alla Zecca per riceverne rupie, perchè essa non lo accetta.

Ma se invece si verifica il fenomeno inverso, e cioè che l'argento metallo aumenta rapidamente di prezzo rispetto all'oro, mentre per la rupia viene mantenuto il rapporto legale di 15 per sterlina, è impossibile impedire il movimento opposto, e cioè la fusione delle rupie in verghe d'argento, per venderle sul mercato aureo. L'equilibrio commerciale si sposta improvvisamente: le rupie vengono esportate a Londra, dove ottengono un prezzo più alto, sicchè il cambio diventa sfavorevole all'Inghilterra. Teoricamente questo fatto dovrebbe costituire un premio alla importazione di merci inglesi nell'India, in guisa da ricondurre l'equilibrio. Durante la guerra si verificò appunto il rapido aumento dell'argento espresso in oro, e contempo-

raneamente l'Inghilterra in conflitto accrebbe potentemente la domanda di merci indiane a qualunque prezzo. La riserva aurea tenuta dall'India in Inghilterra aumentò al di là di ogni bisogno, sicchè l'equilibrio questa volta non poteva venire ristabilito che nei seguenti due modi. O riconoscere il rialzo verificatosi nel prezzo della rupia e, se si voleva mantenere immutato il rapporto legale con la sterlina, ridurre la quantità di argento contenuta nella moneta indiana. Oppure riconoscere la svalutazione della sterlina e modificare il suo rapporto di scambio con la rupia. La prima via era stata tenuta alle Filippine, dove pure vigeva, come è noto, un « gold exchange standard ». E' noto altresì che per l'India si prescelse invece la seconda via; e, sembra, assai più equamente ed opportunamente.

Ma con questo si venne a riconoscere che nel momento critico il « gold standard » aveva mancato al suo compito, e che esso costituisce un sistema il quale può funzionare opportunamente con facilità soltanto nei periodi normali.

138. — I punti deboli del progetto di Genova: La presente analisi ci permette di trarre rapide conclusioni sulla odierna capacità degli Istituti di emissione degli Stati già belligeranti di venire ad un accordo sulla base di un sistema di « gold exchange standard », quale era proposto dalla Conferenza di Genova.

I due punti critici per il funzionamento normale di un « gold exchange standard » sono od un permanente squilibrio fra importazioni ed esportazioni, tale da rendere per lungo tempo passiva la bilancia del paese non provvisto di tipo aureo; oppure un rapido dislivello del rapporto di valore fra l'oro e l'altra moneta. Abbiamo altresì rilevato

che il « gold exchange standard » viene facilitato quando la moneta nazionale è l'argento, metallo che come numenario ha mercati assai vasti, sui quali le oscillazioni di valore si possono proporzionalmente ripartire.

Nel caso assai più ambizioso di cui qui si discute, dobbiamo tenere presenti: 1°) La difficoltà di scelta dei punti iniziali di partenza, cioè del valore che attribuiamo ad ogni moneta. Non sarebbe conveniente fissare senza altro la lira, il franco francese, ecc., al loro valore attuale in oro, perchè esso è funzione non tanto del valore intrinseco della moneta, quanto di un insieme di complessi elementi di credito, il cui valore muterebbe per il fatto stesso della stabilizzazione. Così ad esempio, come è già stato osservato da parecchi scrittori, vaste somme in varie parti del mondo sono oggi investite in moneta deprezzata, nella speranza di un progressivo aumento del loro valore: ad esempio, da una rapida inchiesta condotta presso le nostre principali banche risulterebbe che nel 1922 erano tenute dalla speculazione 7 miliardi circa di lire nostre all'estero. La stabilizzazione della lira al suo prezzo attuale in oro, togliendo ogni ragione d'essere alla speculazione, potrebbe spingerla alla realizzazione di questo enorme valore, con immediato e forte deprezzamento ulteriore della valuta; 2°) Il fatto che, invece di due monete di cui una è l'oro, come è avvenuto sin qui in tutti i tentativi di « stabilizzazione », si tratterebbe di una serie di monete, ognuna delle quali ha con l'oro un rapporto diverso e poi altrettanti rapporti speciali con le altre monete. Quindi nella compra e nella vendita delle divise si dovrebbe tenere conto non solo degli scambi diretti, ma anche dei movimenti di arbitraggio, perchè la variazione di valore di una moneta, espressa in un'altra qualsiasi, farebbe cambiare il prezzo di tutte; 3°) L'equilibrio commerciale fra l'India

e l'Inghilterra era facilitato prima della guerra dal fatto che l'eccedenza delle esportazioni indiane sulle importazioni facilitava un movimento compensatore di crediti a breve scadenza, concessi dal mercato di Londra alla Colonia; crediti la cui entità veniva determinata e regolata dai rispettivi saggi dello sconto dei due paesi. Nel caso che qui si contempla, si ha che nei paesi, il cui cambio si vorrebbe regolare, la svalutazione monetaria e la situazione particolare del credito e dei rapporti fra le banche ordinarie e quelle di emissione hanno fatto sì, che la politica dello sconto non esercita più l'importante sua funzione regolatrice.

La forza e la portata di questa osservazione merita che ci soffermiamo su di essa un istante. E' indiscutibile che il presupposto di un « gold exchange standard » è sempre che, a partire dall'istante in cui viene fissato, i paesi interessati si presentino con una finanza regolarizzata, tale cioè da eliminare il periodo di ulteriori emissioni di carta moneta, operate non a scopo monetario o creditizio, ma finanziario, ossia come un sistema di prestito forzoso. Ora bisogna intendersi chiaramente sul significato del termine « finanza regolarizzata ». Esso non significa solo il pareggio contabile raggiunto fra le entrate e le spese pubbliche, ma anche la liquidazione di tutte le immobilizzazioni di cui siano carichi gli Istituti di emissione, sicchè non si facciano apparire come attività dei valori che contano solo sulla carta. E sopra tutto significa essere certi che la situazione industriale non porterà, attraverso ad ulteriori aperture di credito concesse dalle banche ordinarie, a nuove immobilizzazioni e perdite degli Istituti di emissione.

Teniamo presente che, nel sistema escogitato a Genova, questi ultimi devono, in accordo coi confratelli degli

altri Stati, regolare la politica del credito, e cioè essere liberi di allargarlo o di restringerlo a seconda che il valore di mercato dell'unità monetaria diventi superiore od inferiore al valore nominale pattuito. Operazione che implica un largo mercato internazionale di prestiti a breve scadenza, il quale non può aver luogo se la situazione industriale di un paese si mantiene irregolare e congestionata, in grazia di indebiti aiuti di credito e cioè di inflazionismo bancario. Per chi conosca la situazione dei portafogli degli Istituti di emissione in molti paesi dell'Europa Continentale, il peso di questa osservazione può essere decisivo. Chè se poi l'inflazione aumenta rapidamente, tutto il mercato delle merci e dei valori ne rimane scosso. Se un commerciante pensa, ad esempio, che dentro quindici giorni il prezzo di una merce o di un titolo può raddoppiare di prezzo, paga volentieri anche uno sconto del 50 % alla banca che gli anticipa i mezzi per l'acquisto: tanto più che la restituzione del suo debito sarà effettuata nella moneta deprezzata. E si può giungere così allo sconto del 90 % della Reichsbank. 4°) Come si osservò precedentemente, la politica del credito, esercitata in pieno accordo colle banche centrali dei paesi che entrassero a far parte del nuovo « gold exchange standard », porta ad una regolarizzazione artificiale del movimento dei prezzi del mondo: perchè, se i prezzi mutano rapidamente in un senso o in un altro, vuol dire che l'oro cambia altrettanto rapidamente di valore in senso opposto.

Ma nel momento attuale non pare non solo possibile, ma neppure utile un accordo di questa natura. La guerra ha spostato i termini di costo artificialmente e profondamente, sia chiudendo mercati prima aperti, sia alterando nell'interno di ogni mercato i rapporti di scambio fra di loro, e quelli fra i vari coefficienti della produzione. A

pace raggiunta, nello sforzo di conservare certe posizioni di privilegio acquisite, la legislazione e le dogane hanno tentato — ed in parte considerevole sono anche riuscite — di prolungare quei rapporti di costo artificiali. Potrebbe essere opportuno lasciare che prima di tutto l'equilibrio per questa parte si ristabilisca, per non complicare ulteriormente il compito che, con un « gold exchange standard » nell'attuale situazione di cose, gli Istituti di emissione avrebbero già da fronteggiare; 5° E infine non dobbiamo dimenticare che la situazione politica pesa considerevolmente su quella economica. Col sistema proposto, e dato il vincolo che lega la moneta di uno Stato a quella di un altro, ogni peggioramento dei cambi andrebbe a carico della riserva aurea che i singoli paesi dovrebbero tenere presso gli Stati Uniti o presso l'Inghilterra. La marcia nella Rùhr, ad esempio, avrebbe costato molti milioni-oro alla riserva di ciascuno degli Stati dell'Europa Continentale: e gli Stati Uniti d'America si sarebbero già visti rientrare per altra via quella massa di metallo giallo, che il « gold exchange standard » si proporrebbe di far uscire da essi in guisa sistematica e sicura.

139. — E infine, « last but not least », non si può esagerare sulla capacità di un istituto di emissione di regolare e stabilizzare i prezzi unicamente attraverso all'allargamento od alla restrizione del credito. Molto vi sarebbe da discutere su questo concetto della « stabilizzazione », che è assai meno chiaro di quanto non pretendano i fautori di essa: ma il trattare di questo punto sarebbe qui fuori luogo. In fondo, i sostenitori della stabilizzazione sono tutti ammalati di « quantitativismo ».

Ora la moneta è uno strumento, non la dominatrice del mercato. La deflazione adottata su scala più o meno

grande dal 1920 al 1923 ebbe effetti vasti e che parvero polarizzare l'attenzione degli economisti nel senso di sopravvalutare l'elemento della moneta e del credito nella vita economica, ma solo per una ragione affatto particolare: *che essa significò la liquidazione, più o meno vigorosa, di tutta la sovrastruttura industriale che la guerra aveva creato*. Questa sovrastruttura, cessato il conflitto, non produceva più per i bisogni effettivi nè dello Stato, nè dei privati e quindi si reggeva solo se ed in quanto il credito la sosteneva artificiosamente. Venuto meno tale puntello, gli edifici inutili si sfasciarono, profitti e salari discesero, si ebbe minore consumo di beni e di qui la crisi. Ciò che era effetto, parve invece causa: ma non era.

Ma se invece l'industria ed il commercio sono sani e proporzionati alla domanda, una speciale politica di credito può creare incitamenti, od ostacoli, ma la forza di essi è limitata: è il credito che deve, normalmente ed a lungo andare, adattarsi all'andamento economico dei mercati, e non già quest'ultimo a quello.

140. — *I benefici della rivalutazione monetaria*: Noi però, malgrado questi punti deboli, ci manteniamo favorevoli alla piena rivalutazione delle monete sino al loro valore prebellico in oro.

È venuto di moda l'affermare che la svalutazione della moneta ha oramai scarsa importanza; che ciò che preme è che la moneta si stabilizzi, poco importa se al 20, al 25, o al 30 % del suo valore prebellico: perchè, una volta stabilizzata, l'equilibrio nuovo economico sarà perfettamente uguale all'antico, con l'unica differenza che i prezzi vanno moltiplicati per cinque, per quattro, o per tre. Errore gravissimo. Quando una moneta stabilizza la

sua svalutazione, abbiamo, sì, un equilibrio nell'interno del paese, ma è un equilibrio più favorevole a talune classi sociali e meno benefico alle altre e quindi di utilità men che dubbia da conservare.

Questo punto presenta un'importanza così vitale anche per la finanza pubblica, che importa richiamare su di esso l'attenzione. In periodi normali ed a libera circolazione aurea, i movimenti dei cambi erano strettamente connessi con quelli generali dei prezzi e non potevano scostarsene se non per centesimi di unità. Se il cambio si mostrava favorevole ad una piazza, ossia si facevano abbondanti richieste di cambiali su di essa, ciò significava che si desiderava impiegare i fondi in valuta di detta piazza. Ma, tenuto conto dei diversi saggi di interesse e di sconto, lo scarto fra i cambi di due o più piazze non superava mai le spese per la spedizione dell'oro; e la differenza di prezzo fra il cambio a pronti e quello a termine si restringeva, al pari di tutti i contratti di questa natura, all'interesse del danaro durante l'intervallo di tempo: interesse che di solito era bassissimo.

Oggi, per contrario, la scomparsa di questo peso equilibratore che era l'oro ha trasformato tutte le condizioni degli scambi. Per far circolare una stessa massa di merci e di servizi occorre un più largo impiego di servizi monetari. Precedentemente le banche compivano un numero indice 100 di operazioni nell'unità di tempo, con un utile pari, poniamo, all'1 % sul valore delle operazioni stesse. Oggi l'utile è ancora dell'1 % relativamente al nuovo valore nominale; ma le operazioni sono in numero di 5, 8, 10, ecc. volte l'indice primitivo. Sicchè una parte molto più larga che prima del dividendo sociale entra nelle tasche degli intermediari.

Molto più grave si fa questo difetto in materia di commerci internazionali. Come precedentemente si è già

rilevato, lo scarto che passa fra il valore dei cambi di una piazza contrattati a vista e quelli stipulati a termine non è più determinato dal semplice saggio dell'interesse, tenuto conto del punto dell'oro, ma viene influenzato potentemente da elementi estranei e soprattutto dal rischio delle oscillazioni stagionali e politiche nel valore delle singole monete. Ora l'osservazione statistica ci fa vedere che quanto più una moneta si tiene vicina al suo prezzo nominale in oro, tanto minore diventa l'influenza deleteria di quei rischi, e della speculazione che su di essi ampiamente lavora. Se noi guardiamo in questi ultimi anni alle quotazioni dei cambi a contanti ed a termine fra l'Inghilterra e gli Stati Uniti, vediamo che lo scarto si commisura abbastanza strettamente alla differenza fra il saggio dello interesse dei due paesi. Se invece esaminiamo le contrattazioni dei cambi a termine in Italia, dove pure la moneta da circa due anni ha un corso scarsamente variabile, rileviamo che la speculazione ha saputo a suo vantaggio realizzare dei guadagni fantastici, a scapito delle altre classi produttive. Riferiamo le parole usate dal professore *Keynes*, nel suo più recente lavoro: « Le quotazioni dei cambi fatte a Milano per cambi a termine in lire, confrontate con quelle fatte a Londra alla stessa data, indicano che una banca, libera di operare su ambo i mercati, può frequentemente realizzare dei profitti anormali.... Secondo i dati disponibili appare, ad esempio, che alla fine del febbraio 1921, vendendo a Milano sterline a pronti e ricomprandole a termine ad un mese, si ricavò un utile superiore al 25 % annuo, oltre all'interesse ottenuto sul deposito in lire durante quel mese » (1).

Questo è l'equilibrio in regime di moneta deprezzata!

(1) « A Tract on Monetary Reform » (Macmillan, 1923).

141. — Il punto essenziale sul quale noi insistiamo è dunque il seguente: *la depressione nel valore della moneta, creando uno spostamento di prezzi ed una maggiore necessità di operazioni bancarie per compiere la stessa massa di scambi prebellici, crea un equilibrio nuovo che, anche quando la moneta si stabilizza, riesce più favorevole agli speculatori, assegnando loro una quota maggiore della precedente nel dividendo sociale. E per di più lascia maggiore arbitrio alle classi politiche nel regolare l'equilibrio monetario.*

Il ritorno della moneta al livello prebellico, ossia al suo pieno valore nominale e all'equilibrio degli scambi internazionali sulla base dell'oro, mentre significherebbe la ricostituzione delle posizioni iniziali per le varie classi sociali e diminuirebbe le oscillazioni dei cambi con tutte le sue conseguenze, offre anche il grande vantaggio di ritornare a quel sistema di equilibrio automatico, i cui incalcolabili benefici ci siamo sforzati di porre in luce in tutti i precedenti capitoli di questo libro (1).

Si tenga presente che le oscillazioni dei cambi oggi hanno luogo indipendentemente dalla bontà della moneta. Le contrattazioni a termine superiori a brevi periodi si sono fatte così aleatorie, che le variazioni stagionali stesse, malgrado la loro periodicità, assumono ampiezze imprevedute, e che il prof. Keynes ha avuto il merito di porre in tutta la loro luce nel cap. III della sua opera sopra volte citata. Ed egli stesso riconosce che, se non si addi-

(1) Di questa stessa opinione si sono manifestati testè il prof. *Cannan*, sul "Manchester Guardian Commercial" ed il sig. *Hartley Withers*, sulla "Westminster Gazette". Efficacissimo poi in questo senso, anche per la ricostruzione storico-critica della odierna situazione generale, è il recentissimo libro di quest'ultimo scrittore: "Bankers and Credit", (Londra, Grayson, 1924).

viene ad una regolarizzazione di simile situazione, queste ampie « fluttuazioni stagionali dei cambi (incluso in essi quello fra la sterlina ed il dollaro) sono inevitabili ».

Ora ciò che colpisce è che quanti esaminano il problema se la moneta possa rapidamente rivalutarsi al suo valore nominale, sembrano dimenticare completamente le leggi più riconosciute dell'equilibrio economico, ammettendo che la deflazione debba operare solo sulla moneta, lasciando invece intatte tutte le altre condizioni dell'equilibrio. È invece evidente che, se in un problema a più variabili, io opero su una sola di esse, supponendo costanti le rimanenti, non risolvo niente.

Ove lo Stato italiano, per fare l'ipotesi limite, di punto in bianco ritiri tanta moneta dalla circolazione quanta occorre per farne scattare il valore da 25 a 100 centesimi-oro, naturalmente esso deve nel contempo tener conto che tutti i valori e tutti i prezzi mutano, proporzionalmente, in senso inverso. Il costo della vita — posto uguale a 100 l'indice del 1913 — tenderà a scendere da 580 a 150 circa. Gli stipendi degli impiegati pubblici dovranno venire quindi ridotti in proporzione. La banca, che ha ricevuto un deposito di 1 milione di lirette da 25 centesimi, sarà tenuta debitrice solo di 250 mila lire da 100 centesimi; e la stessa proporzione varrà per tutti i debitori.

L'identico ragionamento deve farsi per gli interessi del debito pubblico bellico. Confesso che è stato sempre con un certo senso di allegria che io ho letto e leggo il ragionamento dei sacerdoti della così detta « santità dei patti statali », i quali diventano rossi dalla vergogna non appena sentono dire che lo Stato possa, per alleggerire i propri oneri, diminuire l'interesse che corre sul suo debito. Secondo questi signori, se lo Stato emette tanta moneta da diminuirne il valore della metà, sicchè le 5 lire di interesse

che paga ne valgono effettivamente 2,50, siccome sul pezzo di carta che viene corrisposto ai creditori sta sempre scritto « vale lire 5 », la fede è salva e tutto procede nel più ideale ordine giuridico. È proprio quello che ha pensato per vari anni anche il governo tedesco, il quale seguita a pagare sui suoi titoli 5 marchi, che valgono una cifra pari a 5 diviso per un 1 seguito da 12 zeri.... Ma se invece essendosi le 5 lire ridotte, per le svalutazioni monetarie, a $\frac{1}{12}$ del loro valore, lo Stato vuole risanare la moneta e dice ai creditori che corrisponderà loro L. 1,25 oro, le quali comprano tanta merce quanta le odierne 5 lire carta, allora i sacerdoti della buona fede gridano alla vergogna; e vogliono costringere la nostra generazione e tutte le successive alla moneta cattiva ed alla servitù dei produttori a vantaggio degli speculatori, sull'altare della così detta santità dei patti.

Il prof. Keynes, e tutti i fautori della stabilizzazione della moneta cattiva, partono da una tesi economicamente insostenibile.

E, ciò che è peggio, mentre criticano con questi sistemi parziali il principio della rivalutazione, i loro piani sono ben lontani dal sostituirvi qualcosa di meglio.

Il prof. Keynes, ad esempio, è favorevole a concentrare gli sforzi del governo inglese non sulla stabilizzazione del cambio, ma su quella del livello dei prezzi interni.

Innanzitutto, bisogna tener presente a questo proposito che nell'interno di un paese esistono: 1.) le merci che si importano perchè non si producono nello Stato, ed il cui prezzo quindi sfugge completamente alle misure interne che possano venire prese per stabilizzare la moneta in termini di prezzi interni; 2.) merci che si producono in casa e sulle quali effettivamente lo Stato può esercitare un controllo di prezzi, regolando la moneta

bancaria: controllo però che pur sempre deve tenere conto della concorrenza estera e della elasticità della domanda straniera, la quale è in funzione anche del variabile valore delle rispettive monete; 3.) merci a carattere misto, in quanto si fabbricano all'interno, ma con materie prime e semilavorate importate in parte dall'estero. E per queste ultime il costo, e quindi il prezzo, è parzialmente in funzione del cambio. Per fare più chiaro il caso, prendiamo l'esempio della Germania. Supponiamo che quando il marco era a 100 con la sterlina, un oggetto costasse 5 sterline in Inghilterra e 500 M. in Germania e che $\frac{1}{5}$ di questo costo fosse rappresentato dalla materia prima, fornita dall'Inghilterra. Quando il marco passava a 200 per sterlina, il costo, come è noto, non saliva in Germania a 1000 marchi, ma si fermava, poniamo, a 800 marchi. Di questa somma, però, ora 200 M. sono rappresentati dal costo della materia prima, la quale perciò in Inghilterra continua a costituire il 20 % del costo, mentre in Germania passa a formare il 25 %. Quando il marco si svalutava a 400 per sterlina e il costo, per conservare la stessa proporzione di prima, si fermava a 1400 marchi, la materia prima fornita dall'Inghilterra costava 400 M., ossia saliva a costituire il 37 % del costo. Insomma, a mano che una moneta si svaluta, le materie prima vendute dall'estero a moneta migliore costituiscono un elemento sempre più importante del costo di produzione: e dentro certi limiti avviene il contrario per il paese a moneta buona, in quanto si rifornisca di beni complementari dai paesi a valuta in via di peggioramento.

142. — Appare quindi che una certa stabilizzazione dei prezzi interni non può venire raggiunta se non attraverso ad una politica dello sconto, la quale opererebbe

languidamente sui cambi, ma vigorosamente all'interno: ossia assoggetterebbe le industrie a continue alterazioni nel costo di produzione dei singoli beni, per mantenere le variazioni dei prezzi entro limiti ristretti. Fra i vari gruppi di uomini economici che sono interessati alle oscillazioni della potenza d'acquisto interna della moneta, con questo sistema si colpiscono alla cieca ora gli uni, ora gli altri, a seconda delle circostanze.

Difatti tutto il compito di fissare il valore della moneta in termini di prezzi interni per il prof. *Keynes* viene riservato naturalmente alla Banca d'Inghilterra ed al Tesoro, ossia a gli interessi politici che regolano il Tesoro. Ora quando si tratta di studiare i sistemi per la stabilizzazione dei prezzi con metodi artificiosi, il primo quesito da porsi è questo: è utile un sistema artificioso? Se la produttività di un paese cresce e noi manteniamo fermo il livello dei prezzi, il mutuante ci rimette qualora riceva di ritorno una moneta che rappresenti la stessa massa di beni; e per contrario ci guadagna il mutuuario, che ha potuto elevare la sua produttività senza subire una corrispondente diminuzione dei prezzi. Mentre quando, con l'aumento della produttività, i prezzi sono lasciati liberi di diminuire, il mutuante ci guadagna all'atto della restituzione ed il mutuuario lucra esso pure la sua parte, vendendo più merci sul mercato ad un prezzo, che è minore perchè corrisponde ad un minor costo.

Il principio dei costi comparati — principio naturale, ed alla conservazione del quale dobbiamo quindi concorrere con ogni forza — resta continuamente paralizzato da questa politica, la quale si prefigge la creazione artificiale di prezzi interni, staccandoli per quanto è possibile dai prezzi internazionali. Metodo costoso, soggetto ad errori assai importanti e frequenti e, a lungo andare, esiziale

allo sviluppo dell'industria e del commercio nazionali, posti del tutto nelle mani dei banchieri.

Nè si può dire che, essendo la sorte di una moneta legata a quella delle altre, le variazioni di queste fanno oscillare violentemente in senso inverso la prima. Il dollaro americano rispetto alle monete cattive subisce sempre alterazioni che sono senza confronto minori. Se un commerciante ha nel proprio paese un medio circolante avariato, corre due rischi: quello di un repentino balzo di esso all'insù e quello, opposto, di una considerevole discesa. L'americano che opera in dollari non prova timori di questa natura per le merci che acquista, o che vende: esse potranno mutare di molto in termini delle monete dei paesi d'origine, ma non di fronte al dollaro. E, d'altra parte, le oscillazioni di cambio non hanno più oggi un gran peso negli affari con l'estero, perchè tutti oramai si coprono con contemporanee compere, o vendite di divise estere. Invece le oscillazioni interne, a cui i prezzi interni vanno soggetti, si rendono minime appunto quanto più buona è la moneta nella quale essi si esprimono.

143. — *Ritornare all'oro*: Un paese con moneta buona, infine, ricostituisce in pieno la libertà nel risparmiatore di ripartire, nella guisa economicamente e tecnicamente più utile, il risparmio proprio fra impieghi a breve ed a lunga scadenza. Noi abbiamo visto di già (Capit. II) come una delle funzioni più importanti e feconde della banca di credito ordinario sia quella di agevolare questa ripartizione nelle dimensioni più favorevoli mediante un mercato agevole dei valori, sul quale il rischio dell'impiego a lunga scadenza viene polverizzato al minimo, sicchè il risparmiatore può sempre in qualunque istante realizzare, mobilitare con un lieve saggio di sconto il

proprio impegno a termine lontano. E sappiamo altresì dal prof. *Fisher* (in « *The Rate of Interest* ») che ogni elevazione nel saggio dell'interesse rende meno proficui gli investimenti a lunga scadenza, quali case ed altre opere edilizie, ferrovie, bacini montani, foreste e così dicendo. Oggi appunto questi impieghi trovano tutti uno scarso capitale disponibile e quindi costano considerevolmente, appunto perchè la smobilizzazione dei titoli che li rappresentano costa cara, a causa del forte rischio della moneta cattiva a 15, 20, 50 anni scadenza. Il ritorno alla moneta sana su base aurea restituirà a questo mercato, tanto più importante quanto maggiormente ricco è un paese, la elasticità necessaria, se si vuole che quelle imprese industriali di alta civiltà non subiscano un lungo arresto.

144. — Nè infine sembra molto esatta l'affermazione che, con o senza circolazione aurea, oggi è pur sempre necessario dipendere dalla politica delle banche di emissione. La questione di *grado* in questa materia è quella che ha l'importanza preponderante.

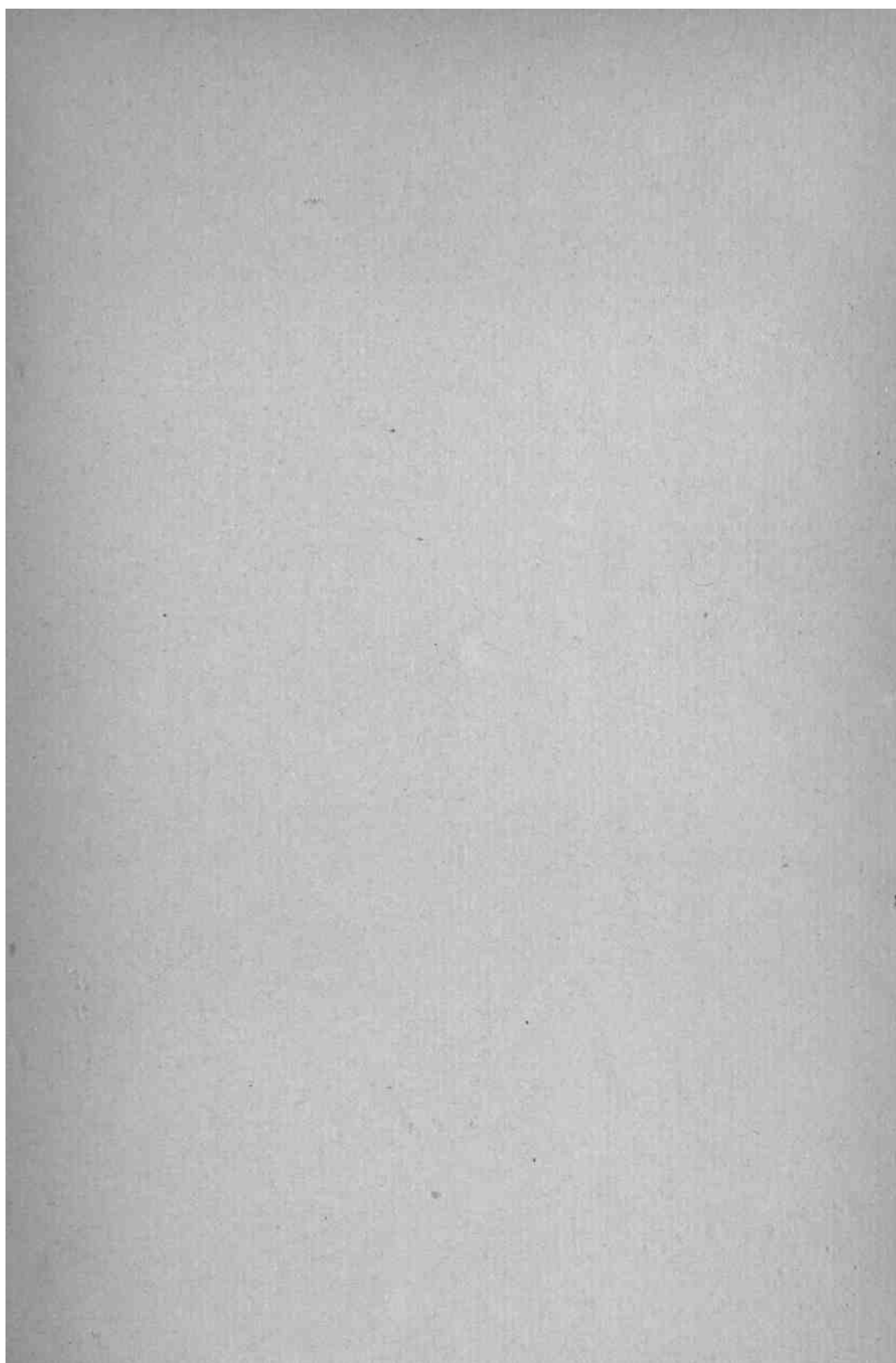
La politica dello sconto ha sempre influito sui movimenti dei cambi e di tutti i prezzi e quindi sul commercio internazionale delle merci e dei valori. Se poi qualche crisi importante mutava di colpo qualche rapporto di prezzi, la crisi non veniva sanata mai dalla politica dello sconto, ma bensì dalle forze naturali economiche le quali ricostituivano un nuovo equilibrio.

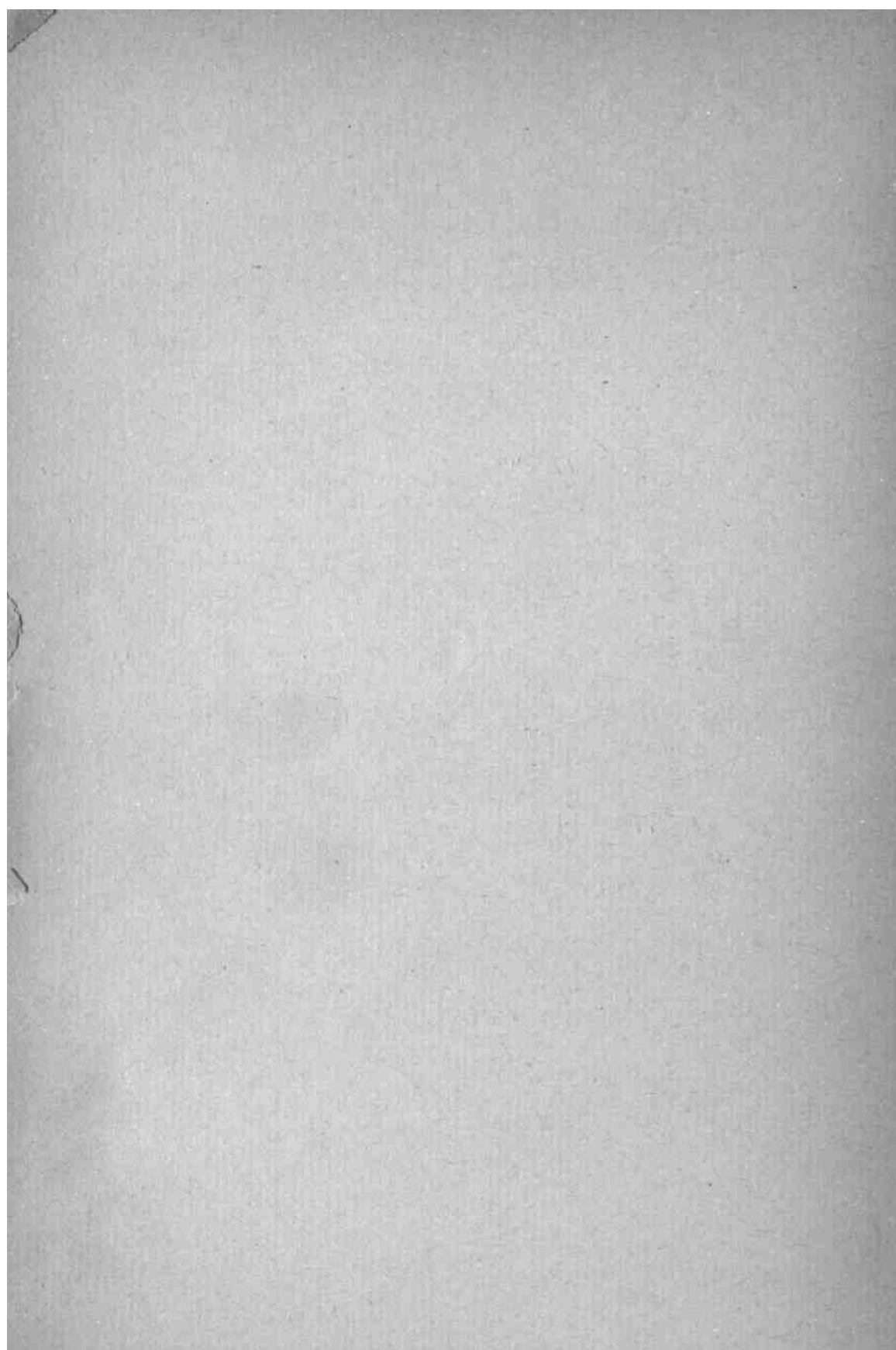
Oggi l'oro moneta non circola, perchè viene tesaurizzato presso le banche di emissione, e particolarmente dalle banche federali degli S. U. N. A. Ma ove domani l'intero Impero inglese, Giappone, Olanda, Svizzera, Paesi Scandinavi, Francia ed Italia ricostituissero tutti gli antichi metri del valore — ed a questo gruppo potrebbe forse aderire

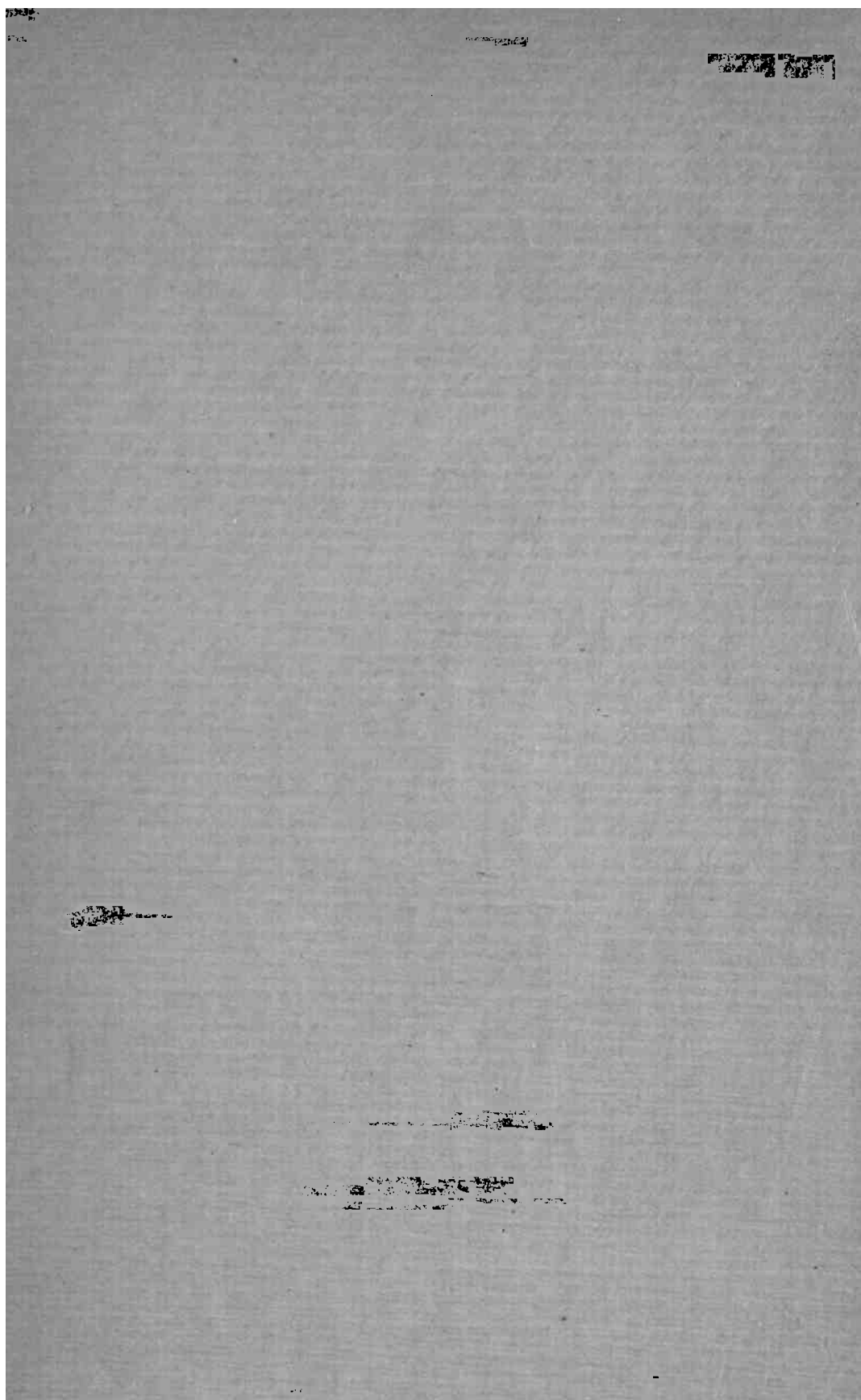
presto la Germania — l'oro ritroverebbe una parte importante dei suoi vecchi mercati, potrebbe ridistribuirsi senza causare soverchi oneri, non aumenterebbe molto di prezzo perchè gli Stati Uniti ne possiedono una riserva cospicua; e la differenza assai grande fra il valore prebellico dell'oro e quello odierno — che vale intorno al 60 % dell'antico, secondo il numero-indice del Fisher — renderebbe assai meno costosa l'operazione.

Coloro i quali, al pari di noi, sostengono un sistema che, con particolari accorgimenti tecnici, faccia ritornare rapidamente le monete al loro valore nominale, tenuto conto del prezzo dell'oro, e ristabilisca quest'ultimo pienamente nelle sue funzioni, non lo fanno per un feticismo verso l'antico, ma perchè riconoscono la superiorità, dal punto di vista della sicurezza, della produzione e della distribuzione delle ricchezze, del sistema automatico su quelli artificiosi, legati alla buona volontà dei governi ed agli accordi delle infide e mutevoli forze politiche.









Prezzo L. 40